

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA ÚČETNICTVÍ A DANÍ

Finanční analýza vybrané obchodní korporace
Financial Analysis of Selected Business Corporation

Student: Bc. Matěj Moržol

Vedoucí diplomové práce: prof. Ing. Viola Šebestíková, CSc.

Ostrava 2018

Zadání diplomové práce

Student:

Bc. Matěj Moržol

Studijní program:

N6208 Ekonomika a management

Studijní obor:

6202T049 Účetnictví a daně

Téma:

Finanční analýza vybrané obchodní korporace
Financial Analysis of Selected Business Corporation

Jazyk vypracování:

čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretické aspekty finanční analýzy
 3. Konfrontace účetních výkazů a ukazatelů finanční analýzy
 4. Aplikace zvolených metod a zhodnocení výsledků
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

KOLEKTIV AUTORŮ. *Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing, 2015. 160 s. ISBN 978-80-247-5534-2.

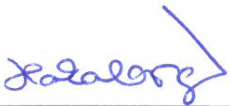
Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí diplomové práce: **prof. Ing. Viola Šebestíková, CSc.**

Datum zadání: 24.11.2017

Datum odevzdání: 27.04.2018




Ing. Jana Hakalová, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal
děkan fakulty

Prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci vypracoval samostatně. Přílohy č. 1 až 5 mi byly poskytnuty k dispozici.

V Ostravě dne 23.4.2018

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Moržol', written over a horizontal dotted line.

Bc. Matěj Moržol

Obsah

1	Úvod	5
2	Teoretické aspekty finanční analýzy	7
2.1	Finanční analýza a její význam	7
2.2	Uživatelé finanční analýzy	8
2.2.1	Interní uživatelé finanční analýzy	8
2.2.2	Externí uživatelé finanční analýzy	9
2.3	Srovnání výsledků analýz	11
2.4	Metody finanční analýzy	12
2.4.1	Analýza absolutních ukazatelů	13
2.4.2	Analýza rozdílových ukazatelů	14
2.4.3	Analýza poměrových ukazatelů	16
2.4.4	Pyramidový rozklad finančních ukazatelů	26
2.4.5	Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně	27
3	Konfrontace účetních výkazů a ukazatelů finanční analýzy	30
3.1	Zdroje pro finanční analýzu	30
3.2	Účetní výkazy jako zdroj pro finanční analýzu	31
3.2.1	Rozvaha	32
3.2.2	Výkaz zisku a ztráty	37
3.2.3	Přehled o peněžních tocích	39
3.2.4	Přehled o změnách vlastního kapitálu	42
3.2.5	Příloha účetní závěrky	43
3.2.6	Vzájemná provázanost mezi účetními výkazy	43
3.2.7	Omezení vypovídací schopnosti finančních výkazů	44
3.3	Charakteristika analyzované společnosti	46

3.4	Analýza účetních výkazů	46
3.4.1	Analýza majetkové struktury	46
3.4.2	Analýza finanční struktury	49
3.4.3	Analýza výkazu zisku a ztráty	54
4	Aplikace zvolených metod a zhodnocení výsledků	61
4.1	Rozdílová analýza	61
4.2	Poměrová analýza.....	61
4.2.1	Ukazatele finanční stability a zadluženosti	61
4.2.2	Ukazatele likvidity.....	64
4.2.3	Ukazatele rentability	68
4.2.4	Ukazatele aktivity	71
4.3	Index IN05.....	75
4.4	Zhodnocení finanční analýzy.....	77
5	Závěr.....	80
	Seznam použité literatury	82
	Seznam zkratk.....	85
	Prohlášení o využití výsledků diplomové práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

1 Úvod

Finanční analýza je používána jako nástroj pro ucelené zhodnocení finančního zdraví podniku. Je úzce spojená s účetnictvím, protože v účetnictví je ukryto mnoho cenných informací a hlavními zdroji pro analýzu jsou účetní výkazy. Analýza podává důležité informace o společnosti jako např. zda je schopná splácet závazky, jestli je zisková, jak moc je zadlužená apod. Vedení firmy dokáže poskytnout informace o stanovení optimální majetkové a finanční struktury, o efektivním využívání svých aktiv atd. Tyto informace z finanční analýzy jsou důležité nejen pro interní uživatele, ale také pro externí, kteří často působí jako věřitelé firmy. Těm podává analýza informace např. o platební schopnosti, finančním zdraví apod.

Cílem této diplomové práce je shrnout teoretické aspekty finanční analýzy, charakterizovat metody finanční analýzy a také posoudit relevantnost účetních výkazů jako zdroje pro finanční analýzu. Dále poté pomocí vybraných deterministických metod zhodnotit ekonomickou situaci a poukázat na vlivy působící na ukazatele v dané obchodní korporaci v určitém období a v případě zjištěných nedostatků navrhnout způsob řešení odpovídající situaci.

Práce je rozdělena na tři hlavní části. První část práce bude zaměřena především na teoretickou charakteristiku finanční analýzy a popis jednotlivých nejpoužívanějších metod finanční analýzy. Dále jsou zde popsány způsoby srovnání finanční analýzy a uživatelé finanční analýzy.

Druhá část práce je zaměřená především na zdroje informací pro finanční analýzu. Nejdůležitějšími zdroji jsou účetní výkazy, kterým je zde věnována největší pozornost. V této kapitole je mimo jiné charakterizována stavební společnost, která je analyzována v této práci. Dále jsou v této části analyzovány účetní výkazy dané obchodní korporace pomocí analýzy absolutních ukazatelů.

Poslední praktická část je zaměřena na aplikaci metod finanční analýzy na konkrétní obchodní korporaci v období 2012 až 2016. V této kapitole je provedena rozdílová a poměrová analýza a také výpočet souhrnného modelu. Pomocí tabulek a grafů je zobrazen vývoj a hodnocení jednotlivých metod. Vypočítané hodnoty

nejdůležitějších ukazatelů jsou také srovnány s hodnotami, které dosahuje celé odvětví výstavby budov. Údaje pro srovnání jsou získány z Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky. Na konci této kapitoly je zhodnocení finanční analýzy a návrhy na zlepšení.

Metody používané k vypracování této diplomové práce jsou teoretické vymezení základních pojmů, popis, analýza, indukce a komparace.

2 Teoretické aspekty finanční analýzy

Ve druhé kapitole jsou shrnuty především teoretické aspekty finanční analýzy. Protože výsledky finanční analýzy neslouží pouze dané společnosti, rozebereme v této kapitole mimo jiné také pohled ostatních uživatelů na analýzu a způsoby srovnání výsledků analýz. Na konci této kapitoly je věnována pozornost vybraným deterministickým metodám finanční analýzy.

2.1 Finanční analýza a její význam

V zemích s dlouhodobě rozvinutou tržní ekonomikou je finanční analýza neoddělitelnou součástí finančního rozhodování. Také u nás v České republice se finanční analýza dostala do centra pozornosti většiny podnikatelů a vzrostla její popularita při hodnocení ekonomické situace podniku. Prosperující obchodní korporace se dnes již neobejde bez rozboru své finanční situace (Růčková, 2015).

Mezi účetnictvím a řízením podniku existuje velmi těsná spojitost. Pro posouzení finančního zdraví podniku nestačí pouze údaje z účetnictví. Jelikož vnitropodnikové účetní výkazy předkládají finanční údaje vztahující se pouze k jednomu časovému momentu a jsou tedy tyto údaje poměrně izolované, tak abychom mohli zhodnotit finanční situaci podniku, je potřeba finanční analýza.

Pojem finanční analýza lze definovat mnoha způsoby. „V zásadě nejvýstižnější definicí je však ta, která říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech,“ jak tvrdí Růčková (2011, s. 9).

Smyslem finanční analýzy, pokud je to možné, je souhrnně posoudit současnou finanční situaci obchodní korporace, posoudit vyhlídky na její finanční situaci v budoucnu a připravit opatření pro zlepšení situace podniku a zajištění jeho prosperity (Dluhošová, 2010). Jde tedy o odhalení silných a slabých stránek společnosti, a následné zamezení těmto slabším a rizikům, případně využití a posílení silných stránek.

Pomocí finanční analýzy lze odhalit celou řadu významných skutečností. Těmito skutečnostmi mohou být například efektivní využití aktiv, zadluženost podniku, ziskovost podniku nebo vhodná kapitálová struktura apod.

Z časového hlediska je na finanční analýzu nahlíženo ve dvou rovinách. Pomocí první roviny můžeme nahlédnout a zhodnotit, jak se firma vyvíjela v období od minulosti až do současnosti. Druhá rovina může sloužit jako zdroj finančního plánování do budoucna jak s krátkodobým chodem společnosti, tak s dlouhodobým rozvojem.

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Jelikož výsledky finanční analýzy jsou důležitým zdrojem informací o daném podniku, jsou tyto informace v pozornosti mnoha subjektů. Mezi tyto subjekty můžeme zařadit kromě majitelů a vedení firmy, také auditory, potenciální investory, zaměstnance, konkurenci, věřitele apod.

Níže uvedené skupiny uživatelů nastiňují jejich pohled na finanční analýzu. Dané skupiny uživatelů se odlišují stanovenými cíli finanční analýzy, a tudíž se zaměřují na pro ně relevantní informace (Růčková, 2015). Skupiny dělíme podle přístupu na interní a externí uživatele finanční analýzy.

2.2.1 Interní uživatelé finanční analýzy

Interní uživatelé finanční analýzy mají oproti externím velkou výhodu, protože mají přístup k detailnějším informacím o chodu podniku. Interní analýza vychází nejen z veřejně dostupných účetních výkazů, ale také z vnitropodnikového účetnictví, finančního účetnictví, podnikových plánů, kalkulací apod. Tyto údaje jsou většinou analyzovány útvary uvnitř podniku nebo povolanými osobami jako např. auditory, kteří všechny dostupné informace dostanou od společnosti.

Mezi interní uživatele finanční analýzy řadíme:

- manažery,
- vlastníky obchodní korporace,

- zaměstnance,
- odbory.

Informace, které **manažeři** a obecně vedení firmy získají, jim pomáhají ke kvalitnějšímu a efektivnějším vedení obchodní korporace. Finanční analýza může dopomoci manažerům při rozhodování například o zvolení optimální majetkové struktury, způsobu získání dodatečných zdrojů, vhodném způsobu financování, rozdělení disponibilního zisku apod. Analýza jim díky zjištěným slabým a silným stránkám dopomáhá předcházet rizikům (Knápková, 2017).

Vlastníci nahlíží na finanční analýzu jako na kontrolu, zda s jejich vloženými prostředky je zacházeno dobře. Jejich primární záměr je ale zjištění, jestli tyto prostředky byly zhodnoceny a případně do jaké výše. Zajímá je tedy hlavně vývoj ukazatelů rentability (Růčková, 2015).

Pro **zaměstnance** jsou důležité zejména informace o finanční stabilitě společnosti, ve které pracují. Zaměstnancům jde především o zachování stálých pracovních míst a dobré mzdové a sociální podmínky (Knápková, 2017). Často také bývají motivováni pomocí dobrých hospodářských výsledků, a proto je také zajímá ziskovost a prosperita podniku. Zájmy zaměstnanců ve firmě hájí **odbory** a ty se snaží sledovat a ovlivňovat dění v podniku.

2.2.2 Externí uživatelé finanční analýzy

Externí uživatelé nejsou přímo zapojení do činnosti společnosti. Při zpracování analýzy se tedy musejí spolehnout, že jim interní uživatelé poskytnou důležité informace. Pokud tyto informace nedokáží získat, jsou odkázáni pouze na zpracování účetních výkazů a dalších informací z veřejně dostupných zdrojů.

Mezi externí uživatele finanční analýzy patří:

- investoři,
- banky a jiní věřitelé,
- obchodní partneři (dodavatelé a odběratelé),
- konkurenti,

- stát a jeho orgány.

U externí finanční analýzy máme na mysli především potenciální **investory**, kteří zvažují vložení svých prostředků do dané společnosti. Aby si ověřili správnost rozhodnutí, zajímají je informace o finanční stabilitě, likviditě a ziskovosti, od které se odvíjí vyplácené podíly na zisku a dividendy.

Aby mohli **věřitelé** poskytnout firmě úvěr, potřebují o této společnosti co nejvíce informací. Jde jim především o přezkum finanční situace potenciálního dlužníka. Poté se rozhodnou, jestli společnosti poskytnou úvěr a za jakých podmínek. Věřitelé krátkodobých úvěrů posuzují zejména likviditu podniku a u dlouhodobých úvěrů přezkoumávají kromě finančního zdraví podniku také celý podnikatelský projekt (Růčková, 2015).

Obchodní partneři, zejména partneři, pro které je podnik hlavním dlouhodobým dodavatelem nebo odběratelem, analyzují společnost hlavně kvůli finanční stabilitě. Zajímá je, zda podnik bude schopen hradit své závazky jako odběratel, případně dostát svým závazkům jako dodavatel. Pokud by se společnost dostávala do finančních potíží nebo rovnou zbankrotovala, mohlo by to ohrozit i její obchodní partnery a ti se této situaci snaží předejít pomocí finanční analýzy.

Konkurenci zajímají údaje z finanční analýzy zejména z důvodu srovnání s podobnou společností působící ve stejném odvětví. Cílem takové analýzy je porovnat ukazatele (týkající se např. tržeb, ziskovosti, zásob, cenové politiky atd.) s vlastními výsledky a na případné rozdíly ve výsledcích patřičně reagovat. I když podniky nejsou povinny tyto informace zveřejňovat, činí tak z důvodu transparentnosti, že nic nezatajují, a nehrozí jim riziko ztráty dobré pověsti a důvěryhodnosti apod. (Grünwald, Holečková, 2007).

Státní orgány se zajímají o údaje z finanční analýzy z důvodu kontroly plnění daňových povinností, kontroly obchodních korporací, které obdržely státní dotace, případně se státní kapitálovou účastí, kontroly účastníků veřejné soutěže, ale také například pro statistické účely apod.

2.3 Srovnání výsledků analýz

Důležité pro posouzení ekonomické situace podniku je srovnání určitých soustav ukazatelů. Tohoto lze docílit pomocí srovnání v prostoru, legislativně, v čase nebo vůči normě.

Podstatou *srovnání v prostoru*, jinak řečeno mezipodnikové srovnání, je srovnání výsledných hodnot daných ukazatelů určitého podniku s totožnými výsledky ukazatelů jiné nebo jiných firem v daném časovém období. Aby toto srovnání bylo relevantní, je potřeba dodržet podmínky srovnatelnosti. Těmito podmínkami jsou časová, oborová a legislativní srovnatelnost.

Podobná jako mezipodnikové srovnání je také *oborová srovnatelnost*. Pro tento typ srovnání je nutná podmínka, že srovnávané podniky působí ve stejném technickoekonomickém typu oboru.

Na *legislativní srovnatelnost* mají vliv především různé zákonné úpravy účetnictví v odlišných zemích. Tyto odlišnosti mohou působit velké problémy při srovnávání mezinárodních účetních dat. Proto je potřeba zajistit srovnatelnost metodologických postupů, na základě kterých je vypracovávána analýza.

Pomocí *srovnání v čase* jsou srovnávány časové řady jednotlivých ukazatelů, jinak řečeno vývoj ukazatele v daném časovém období. Pro řádné srovnání ukazatelů je potřeba zajistit srovnatelnost účetních výkazů (účetní postupy, způsoby oceňování a odpisování, změny ve zdanění, legislativní změny apod.).

Srovnání ukazatelů vzhledem k normě – srovnání individuálních výsledných hodnot ukazatelů s jejich plánovanými hodnotami. Tyto hodnoty mohou být formulovány jako průměrné, maximální, minimální, mediální, kvantily nebo určité intervaly. Pokud při srovnávání výsledných hodnot jsou používány doporučené hodnoty z odborných publikací, je potřeba brát tyto hodnoty s rezervou, protože u nich nemusí být zohledněna specifika dané firmy a jejího provozního prostředí (Dluhošová, 2010).

2.4 Metody finanční analýzy

Díky rozvoji ekonomických, matematických a statistických věd můžeme v rámci finanční analýzy používat celou řadu metod na hodnocení finanční situace obchodních korporací.

Při volbě metody je potřeba brát ohled na účelnost, spolehlivost a nákladnost. Je potřeba si uvědomit, že aby finanční analýza byla účelná, musí odpovídat předem stanovenému cíli. K tomuto musí být použity správné metody finanční analýzy, protože ne každá metoda a ukazatele jsou vhodné pro jakoukoliv firmu a analytik na to musí brát při práci ohled. Jelikož zpracování finanční analýzy stojí čas a kvalifikovanou práci, nese s sebou náklady, které by ale měly přinést přiměřenou návratnost. Pro spolehlivé zpracování analýzy z dostupných dat musejí být tato data kvalitně využita, abychom získali spolehlivé výsledky finanční analýzy (Růčková, 2015).

Skupina metod, která je v této práci použita, se nazývá *elementární metody (deterministické metody)*. Pro běžné finanční analýzy jsou tyto metody standardními nástroji. Jsou používány převážně pro analýzu struktury, analýzu souhrnného vývoje, analýzu odchylek, pro kombinace trendů a struktury.

Obvykle jsou elementární metody členěny na:

- analýzu absolutních ukazatelů,
- analýzu rozdílových ukazatelů,
- analýzu poměrových ukazatelů.

Druhou skupinou jsou *metody vyšší (matematicko-statistické metody)*. Mezi tyto metody patří např. regresní analýza, diskriminační analýza, analýza rozptylu a další. Nejsou to univerzální metody a zpravidla vycházejí z údajů dlouhých časových řad. Podniky si je obvykle upravují pro vlastní využití a jsou vypočítávány pomocí složitého softwaru. Tyto metody často vytvářejí specializované společnosti a nejsou v této práci použity.

Vhodné je také připomenout, že metody používané ve finanční analýze nejsou nijak legislativně ani všeobecně standardizovány, a to může způsobit komplikace v terminologii, postupech, interpretaci výsledků apod.

2.4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů je výchozím bodem pro finanční analýzu podniku a základním východiskem pro analýzu účetních výkazů. Tato metoda především zahrnuje horizontální a vertikální analýzu¹.

a) Horizontální analýza

Horizontální analýza neboli analýza vývojových trendů je používána pro porovnání jednotlivých významných finančních položek v čase. Analýza je prováděna prozkoumáním jednotlivých položek účetních výkazů po řádcích, od toho je odvozený název horizontální analýza.

Analýza vývojových trendů odpovídá na otázky o kolik jednotek se změnila daná položka (absolutní změna) a o kolik procent se tato položka změnila v čase (relativní změna). Pomocí analýzy můžeme zkoumat průběh změn a odhadovat budoucí trendy. K rozboru jsou používány řetězové a bazické indexy.

Pro výpočet jsou používány následující dva vzorce.

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}} \quad (2.2)$$

Kde U_t je hodnota ukazatele, t je běžný rok a $t-1$ je předchozí rok.

Aby byly výsledky této analýzy relevantní, je potřeba mít k dispozici dlouhou časovou řadu údajů a zajistit srovnatelnost těchto údajů. Při hodnocení výsledků v čase je tedy nutné brát v úvahu změny, které se v delším časovém období podepsaly na vývoji daného ekonomického prostředí, jako například změny v daňové soustavě, změny cen

¹ Vzorce uvedené v kapitole 2.4.1 Analýza absolutních ukazatelů jsou čerpány z: DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

vstupů apod. Také je vhodné údaje opravit o případné mimořádné vlivy, které podnik zasáhly (např. živelné katastrofy). Je sestavována za období 5 až 10 let (Dluhošová, 2010).

b) Vertikální analýza

Další metodou je vertikální analýza, která bývá označována mnoha názvy jako analýza struktury, procentní rozbor nebo analýza komponent. Pomocí této analýzy jsou zjišťovány podíly jednotlivých složek na vybraném souhrnném absolutním ukazateli (Knápková, 2017).

Pro analýzu struktury je používán tento obecný vzorec.

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i} \quad (2.3)$$

Kde U_i je hodnota dílčího ukazatele, $\sum U_i$ je velikost absolutního ukazatele.

Analýza vychází zejména z rozvah a výkazů zisku a ztráty daného podniku. Tato metoda je využívána především při analýze aktiv a pasiv společnosti (majetková struktura), nákladů, zisku, tržeb apod.

Nevýhodou metody je, že pokud dojde ke změně absolutní základny ukazatele, vede to pouze ke konstatování změny, ale ne ke zjištění příčiny.

2.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele lze považovat vedle horizontální a vertikální analýzy za absolutní ukazatele, protože jsou vypočítávány jako rozdíl dvou absolutních ukazatelů. Analýza rozdílových ukazatelů se zabývá především tokovými výkazy. Mezi tyto výkazy řadíme výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. Nelze ale vynechat rozvahu, protože pomocí analýzy rozdílových ukazatelů lze analyzovat oběžná aktiva. Jsou významně orientovány na likviditu (Růčková, 2015).

Mezi nejčastěji používané rozdílové ukazatele ve finanční analýze lze zařadit²:

- čisté pohotové prostředky (ČPP),
- čistý pracovní kapitál (ČPK).

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (2.4)$$

Čisté pohotové prostředky (ČPP) získáme jako rozdíl pohotových peněžních prostředků a okamžitě splatných závazků. Pohotovými prostředky se rozumí peníze na bankovních účtech a peníze v hotovosti (nejvyšší stupeň likvidity). Někdy jsou mezi ně zahrnovány i další ekvivalenty jako směnky, šeky a krátkodobé cenné papíry. Výhodou tohoto ukazatele je, že není ovlivněn technikami oceňování. Na druhou stranu může být ovlivněn časovým odkladem plateb (Dluhošová, 2010).

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.5)$$

$$\text{ČPK} = \text{dlouhodobé zdroje} - \text{fixní aktiva} \quad (2.6)$$

Nejčastěji používaným rozdílovým ukazatelem je **čistý pracovní kapitál (ČPK)**. Lze vypočítat dvěma způsoby uvedenými ve vzorcích 2.5 a 2.6. ČPK lze vypočítat jako oběžná aktiva očištěná o krátkodobé závazky nebo jako dlouhodobé zdroje očištěné o stálá aktiva. Lze jej charakterizovat jako oběžná aktiva financována dlouhodobými zdroji.

Čistý pracovní kapitál je používán ke stanovování optimální výše a struktury oběžných aktiv a formou jejich financování. Na platební schopnost společnosti má významný vliv právě vztah mezi oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy. Podnik potřebuje

² Vzorce uvedené v kapitole 2.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů jsou čerpány z: DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

potřebnou výši čistého pracovního kapitálu, aby byl likvidní. Pokud ČPK vychází záporný, znamená to, že podnik financuje část svých dlouhodobých aktiv krátkodobými cizími zdroji, a tato situace může být pro podnik finančně nebezpečná, protože pokud by musel ihned splatit krátkodobé půjčky, nemusel by na to mít dostatek peněžních prostředků vzhledem k obtížnosti přeměnit dlouhodobá aktiva na peníze. V takovém případě hovoříme o podkapitalizování firmy. V opačném případě, kdy podnik dlouhodobým kapitálem financuje oběžná aktiva, hovoříme o překapitalizování podniku (Knápková, 2017).

2.4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýzou poměrových ukazatelů jako metodického nástroje jsou ověřována různá hlediska finančního zdraví společnosti. Je to nejpoužívanější způsob analýzy, protože je poměrně jednoduchý a vychází z veřejně dostupných výkazů, jako jsou rozvaha a výkaz zisku a ztráty.

Obecně jsou poměrové ukazatele vypočítávány jako poměr jedné účetní položky nebo skupiny účetních položek účetních výkazů k další položce nebo skupině účetních položek. Jelikož vychází z účetních výkazů, tak absorbují nedostatky účetního výkaznictví a mohou tedy zkreslovat realitu.

Mezi základní oblasti poměrových ukazatelů finanční analýzy patří:

- ukazatele rentability,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele finanční stability a zadluženosti,
- ukazatele vycházející z údajů kapitálového trhu.

Jelikož je možné vytvořit celou řadu ukazatelů a společnosti si často vytváří a modifikují pro interní účely tyto ukazatele sami, jsou v této práci uvedeny pouze ty

nejdůležitější ukazatele a vzorce pro jejich výpočet³. V rámci finanční analýzy musí být použité ukazatele podřízeny cíli analýzy a cílovému podniku (Růčková, 2015).

a) Ukazatele rentability

Za častý cíl společnosti je považována její ziskovost. Jelikož ale zisk jako absolutní hodnota má malou vypovídající hodnotu, existují k tomuto hodnocení ukazatele rentability (výnosnosti, míry zisku). Tyto ukazatele hodnotí výnosnost kapitálu vloženého do podnikání a jak bylo s daným kapitálem v podniku hospodařeno. Obecně je rentabilita vloženého kapitálu vypočítávána jako poměr zisku a vloženého kapitálu. Hodnoty pro dané ukazatele jsou získávány zejména z výkazu zisku a ztráty a rozvahy. Pro všechny ukazatele rentability při časovém srovnání je žádoucí rostoucí trend.

Pro výpočty ukazatelů rentability jsou používány různé druhy zisku v závislosti na dané modifikaci vzorce. Jedním z nich je **EAT** (Earnings after tax), který je označován jako zisk po zdanění nebo čistý zisk, a odpovídá českému výsledku hospodaření za běžné účetní období. Dalším je **EBIT** (Earnings before interests and tax). Ten je nazýván jako zisk před úhradou úroků a daní. Daný zisk je používán, protože na jeho vývoj v čase nemají vliv změny daňových a úrokových sazeb (Dluhošová, 2010).

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (2.7)$$

Ukazatel rentability aktiv ROA (Return on Assets) poměřuje, bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány, zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání. Tento ukazatel je považován za hlavní měřítko rentability (Dluhošová, 2010).

³ Vzorce uvedené v kapitole 2.4.3 Analýza poměrových ukazatelů jsou čerpány z: DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}} \quad (2.8)$$

Pomocí ukazatele **rentability dlouhodobých zdrojů ROCE** (Return on Capital Employed) zjistíme výnosnost dlouhodobého kapitálu bez ohledu na to, odkud kapitál pochází. Tento ukazatel je často používán ke srovnání mezi podobnými podniky na trhu.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.9)$$

Rentabilita vlastního kapitálu ROE (Return on Equity) je důležitým ukazatelem zejména pro akcionáře a společníky. Vyjadřuje tedy míru celkové výnosnosti vlastních zdrojů. Konkrétně tedy kolik Kč čistého zisku připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Hodnota ukazatele by měla být alespoň vyšší než míra výnosnosti státních dluhopisů.

Nedostatkem ukazatele ROE je, že pro výpočet se často používají účetní historické ceny. Vhodnější pro výpočet jsou tržní hodnoty, které by více odpovídaly skutečnosti a vlastníkům poskytly reálnější pohled na danou situaci.

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (2.10)$$

Na rozdíl od výše zmíněných ukazatelů, které používají pro výpočet určitý druh kapitálu, **rentabilita tržeb ROS** (Return on Sales) vyjadřuje množství zisku na 1 Kč tržeb. Ukazatel je vhodný pro časové a mezipodnikové srovnání. Nízká hodnota tohoto ukazatele může znamenat špatné řízení firmy, naopak vysoká hodnota dokazuje nadprůměrné vedení podniku.

$$Rentabilita\ nákladů = \frac{EAT}{celkové\ náklady} \quad (2.11)$$

Posledním z ukazatelů rentability je **rentabilita nákladů**. Pomocí tohoto ukazatele zjistíme, kolik Kč čistého zisku firma získá vložením 1 Kč celkových nákladů. Výsledek je vhodné porovnávat se srovnatelnými podniky na trhu a zejména sledovat jeho vývoj v čase, protože vyšší rentabilita nákladů znamená lepší zhodnocení nákladů vložených do podnikání.

b) Ukazatele likvidity

Pro pochopení ukazatele likvidity je nejprve nutné vymezit obecný význam tohoto pojmu. Likvidita je chápána jako schopnost obchodní korporace hradit své závazky, tedy jak zajistit dostatek peněžních prostředků na úhradu všech potřebných plateb. Odvíjí se tedy od toho, jak rychle je schopna firma inkasovat své pohledávky, nebo zda je v případě nutnosti schopna prodat své zásoby apod. (Růčková, 2015).

Předpokladem finanční stability podniku je jeho likvidita. Pokud je podnik dlouhodobě nelikvidní, ocitne se v platební neschopnosti. Na druhou stranu, pokud by firma držela příliš mnoho volných peněžních prostředků a tím pádem měla velmi vysokou likviditu, není to optimální, protože tyto volné peněžní prostředky nepřinášejí výnosy (Dluhošová, 2010).

Likviditu je možno počítat několika způsoby podle toho, co zahrneme do výpočtu. Je také důležité připomenout, že hodnoty pro výpočet jsou získávány z rozvahy a jsou tedy relevantní pouze k určitému datu. Proto jsou zařazovány mezi ukazatele stavového typu a jejich vývoj by měl být posuzován v čase. Nejčastěji jsou počítány tři stupně likvidity.

$$Celková\ likvidita = \frac{oběžná\ aktiva}{krátkodobé\ závazky} \quad (2.12)$$

Pomocí **ukazatele celkové likvidity** (viz vzorec 2.12) zjistíme, kolikrát firma splatí své krátkodobé závazky, a tím schopnost uspokojit své věřitele, pokud by změnila všechna svá oběžná aktiva na peněžní prostředky. Doporučená hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od 1,5 až 2,5 a žádoucím trendem při srovnání v čase je stabilita.

Nedostatkem tohoto ukazatele může být, že často ne všechna oběžná aktiva lze změnit ihned na peněžní hotovost. Například část zásob nemůže být prodána, protože je zastaralá, nebo jsou tyto zásoby natolik specifické, že pro ně na trhu neexistuje potenciální kupec apod. Tento ukazatel lze také ovlivnit zvoleným způsobem ocenění zásob a odložením plánu nákupu. Dále tento ukazatel může ovlivnit struktura pohledávek, jestli jsou po splatnosti a je pravděpodobné jejich nesplacení, nebo jsou již nedobytnými.

$$Pohotov\acute{a}\ likvidita = \frac{ob\acute{e}žn\acute{a}\ aktiva - zásoby}{kr\acute{a}tkodob\acute{e}\ z\acute{a}vazky} \quad (2.13)$$

Ukazatel pohotov\acute{e} likvidity (viz vzorec 2.13) je na rozdíl od p\acute{r}edchoz\acute{i}ho ukazatele o\acute{c}išt\acute{e}n o zásoby, které jsou m\acute{a}lo likvidn\acute{i}mi aktivy. Do \acute{u}vahy tedy bereme pouze peněžn\acute{i} prostředky v hotovosti a na \acute{u}ctu, obchodovateln\acute{e} cenn\acute{e} pap\acute{i}ry a krátkodob\acute{e} pohled\acute{a}vky. Pohled\acute{a}vky je vhodné pro v\acute{y}po\acute{c}et opravit o opravn\acute{e} polo\acute{z}ky k pohled\acute{a}vk\acute{a}m, nedobytn\acute{e} a pochybn\acute{e} pohled\acute{a}vky, protože by mohly zkreslovat v\acute{y}sledek. V\acute{y}sledn\acute{a} hodnota tohoto ukazatele by se m\acute{e}la pohybovat mezi 1 až 1,5 a žádouc\acute{i}m trendem p\acute{r}i \acute{c}asov\acute{e}m srovn\acute{a}n\acute{i} s minul\acute{y}mi obdob\acute{i}mi je r\acute{u}st, protože by m\acute{e}l nazna\acute{c}ovat o\acute{c}ek\acute{a}van\acute{e} zlepšen\acute{i} finan\acute{c}n\acute{i} situace obchodn\acute{i} korporace.

$$Okam\acute{z}it\acute{a}\ likvidita = \frac{pohotov\acute{e}\ platebn\acute{i}\ prostředky}{kr\acute{a}tkodob\acute{e}\ z\acute{a}vazky} \quad (2.14)$$

Ukazatel okam\acute{z}it\acute{e} likvidity (viz vzorec 2.14) je z krátkodob\acute{e}ho hlediska v\acute{y}znamn\acute{y}m ukazatelem. Je po\acute{c}\acute{i}t\acute{a}n z pohotov\acute{y}ch platebn\acute{i}ch prostředk\acute{u}, které tvo\acute{r}í

hotové peníze, peníze na účtu a šeky. Jelikož je ale tento ukazatel relativně nestabilní, používá se hlavně k vyjádření úrovně likvidity obchodní korporace. Při časovém srovnání je kýžený rostoucí trend. Výsledná hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 0,2 až 0,5.

c) Ukazatele aktivity

Další z řady poměrových ukazatelů jsou ukazatele aktivity. Pomocí těchto ukazatelů je možné zjistit, jak efektivně obchodní korporace nakládá se svým majetkem. Pokud podnik drží více aktiv, než je pro něj potřeba, vznikají mu zbytečné náklady. Naopak pokud jich má málo, přichází o tržby, které by jinak mohl získat. K tomuto rozboru slouží právě ukazatele aktivity (Knápková, 2017).

Ukazatele aktivity se dělí na dvě skupiny:

- obrátka majetku – rychlost obratu, tudíž kolikrát je majetek obrácen v tržby za dané období (nejčastěji rok),
- doba obratu – jak dlouho je majetek vázán v dané formě, než dojde k přeměně na tržby, tedy jak dlouho trvá jedna obrátka majetku.

Ukazatele aktivity přejímají vstupní data z výkazu zisku a ztráty a rozvahy. Při mezipodnikovém srovnání je třeba brát na vědomí, že výsledky ukazatelů mohou být ovlivněny zejména způsobem ocenění aktiv.

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.15)$$

Pomocí ukazatele **obrátky celkových aktiv** je měřena intenzita využívání celkového majetku. Ukazatel udává, kolikrát za rok se celková aktiva obrátí vzhledem k tržbám. Podnik využívá majetek tím efektivněji, čím častěji jsou aktiva obrácena. Čím je tedy hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím lepší to pro podnik je. Dle Knápkové (2017) by měla hodnota vyjít alespoň 1.

$$Doba\ obratu\ aktiv\ (dny) = \frac{celková\ aktiva \cdot 360}{tržby} \quad (2.16)$$

Na rozdíl od předchozího ukazatele **doba obratu aktiv** udává dobu, která uběhne u obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám. Podnik by měl chtít docílit co nejkratší doby obratu aktiv.

$$Doba\ obratu\ zásob\ (dny) = \frac{zásoby \cdot 360}{tržby} \quad (2.17)$$

Dobou obratu zásob je udáván průměrný počet dní, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich prodeje nebo do doby spotřeby. Ukazatel tedy vyjadřuje intenzitu využívání zásob. Obecně tedy platí, že čím je doba obratu zásob kratší, tím lépe. Je třeba dát ale pozor na udržování určité optimální hranice stavu zásob, aby byl zajištěn hladký provoz podniku.

$$Doba\ obratu\ závazků\ (dny) = \frac{závazky \cdot 360}{tržby} \quad (2.18)$$

Pomocí ukazatele **doby obratu závazků** je vypočítána průměrná doba, která uběhne mezi nákupem zásob nebo jiných externích výkonů a jejím zaplacením. V podstatě vyjadřuje, na jak dlouho (ve dnech) společnosti dodavatelé poskytnou obchodní úvěr. Ukazatel také vyjadřuje, jak velkou vyjednávací sílu má vůči svým dodavatelům a jak je schopna dostát svým závazkům vůči obchodním partnerům. Při časovém srovnání by měl mít ukazatel stabilní charakter.

$$Doba\ obratu\ pohledávek\ (dny) = \frac{pohledávky \cdot 360}{tržby} \quad (2.19)$$

Doba obratu pohledávek bývá pojmenována i jinými názvy jako např. průměrná doba splatnosti pohledávek. Tento ukazatel udává, za jak dlouho průměrně odběratelé zaplatí faktury. Důležité je srovnání s běžnými platebními podmínkami podniku, protože pokud je doba obratu pohledávek vyšší, znamená to, že odběratelé neplatí včas. V takovém případě by měl podnik přezkoumat platební kázeň odběratelů a uvažovat o opatřeních. V časovém srovnání by měl tento ukazatel vykazovat klesající trend.

Významné je také srovnání posledních dvou zmíněných ukazatelů. Dle pravidla solventnosti by měla být doba obratu pohledávek vždy nižší než doba obratu závazků. V opačném případě by se mohl podnik dostat do finančních problémů.

d) Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Těmito ukazateli je měřen rozsah, v jakém je majetek společnosti financován cizími zdroji. Na základě vztahu mezi firemním majetkem a zdroji jeho financování lze hodnotit finanční stabilitu podniku.

Zadluženost pro podnik není negativní jev. Zvyšování zadluženosti podniku může vést ke zvýšení celkové rentability a tím ke zvýšení tržní hodnoty společnosti, protože z pohledu nákladů na kapitál je krátkodobý cizí kapitál nejlevnější. Na druhou stranu vysoká zadluženost může ohrozit finanční stabilitu firmy, protože se může dostat do stavu, kdy nebude schopna své dluhy splácet (Dluhošová, 2010).

Data pro výpočty jednotlivých ukazatelů jsou získávány z rozvahy. Je třeba ale dodat, že pokud obchodní korporace výrazně používají jako formu financování leasing, je nutné opravit vstupní údaje pro následující ukazatele. Leasing se v podstatě chová jako běžná splátka dluhu, ale není zachycen v rozvaze, ale pouze v podrozvahové evidenci, a mohl by výrazně zkreslit vypočítané hodnoty daných ukazatelů.

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.20)$$

Ukazatel **podílu vlastního kapitálu na aktivech** patří mezi nejdůležitější ukazatele hodnotící finanční stabilitu podniku. Pomocí ukazatele lze vypočítat finanční samostatnost společnosti, jinak řečeno, do jaké míry je schopna svůj majetek krýt vlastními zdroji. I když podnik zvyšováním ukazatele zvedá finanční stabilitu, je třeba upozornit, že příliš vysokým financováním vlastním kapitálem, může způsobit ztrátu výnosnosti vložených prostředků. Ukazatel by měl při srovnání v čase stoupat.

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \quad (2.21)$$

Pomocí ukazatele **stupně krytí stálých aktiv** je poměřován dlouhodobý majetek se stálými aktivy. Ukazatel je počítán, protože stálá aktiva by měla být financována dlouhodobými zdroji. Po převedení výsledku na procenta by měla společnost dosahovat minimálně 100 %. Tedy že všechna stálá aktiva jsou financována dlouhodobým kapitálem. Stejně jako u předchozího ukazatele je žádoucí rostoucí trend a platí, že čím vyšší je tento ukazatel, tím víc firma upevňuje svoji finanční stabilitu.

$$\text{Majetkový koeficient} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.22)$$

Majetkový koeficient, neboli také finanční páka, vypovídá o tom, jakou část celkových zdrojů tvoří vlastní kapitál. Pomocí tohoto koeficientu je stanovován optimální poměr mezi vlastními a cizími zdroji financování (optimální zadluženosti). U tohoto ukazatele je požadována stabilita.

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.23)$$

Ukazatel celkové zadluženosti, který bývá také označován jako ukazatel věřitelského rizika, vyjadřuje podíl závazků na celkových aktivech podniku. Obecně se dá říct, že čím vyšší je výsledná hodnota ukazatele, tím je vyšší zadluženost firmy a tím větší existuje riziko pro věřitele, že firma nesplatí své dluhy.

Ukazatel celkové zadluženosti sledují hlavně dlouhodobí věřitelé jako např. komerční banky. Pro společnosti může být složitější získávat dodatečné cizí zdroje, pokud jim vyjde hodnota ukazatele vyšší než obdobným společnostem na trhu. Ukazatel by měl v čase klesat.

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.24)$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu má podobnou vypovídací schopnost jako předchozí ukazatel. Pomocí tohoto ukazatele získáme podíl cizího a vlastního kapitálu. Pokud výsledek převedeme na procenta, ukazatel by se měl u stabilních firem pohybovat v rozmezí od 80 % do 120 % a v časovém porovnání by měl klesat.

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} \quad (2.25)$$

Pomocí ukazatele **úrokové zatížení** lze vyjádřit, jak velkou část EBIT (viz kapitola **Ukazatele rentability**) odčerpají nákladové úroky. Pokud společnost dosahuje dlouhodobě nízkého úrokového zatížení, může častěji využívat cizí zdroje.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \quad (2.26)$$

Posledním ukazatelem je **úrokové krytí**. Na rozdíl od úrokového zatížení je pomocí tohoto ukazatele vyjádřeno, kolikrát jsou úroky kryty provozním ziskem. Jinak řečeno kolikrát lze zaplatit nákladové úroky pomocí provozního zisku. Pokud tedy výsledná hodnota ukazatele vyjde 1, vyplývá z toho, že společnost vydělá pouze na zaplacení svých úroků. Jestliže je výsledek nižší než 1, podnik si nevydělá ani na zaplacení úroků. Doporučená výsledná hodnota je alespoň 5 a vyšší, protože v takovém případě je provozní zisk firmy pětikrát vyšší než úroky, a při srovnání v čase by měla růst.

2.4.4 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů

Dalším metodologickým postupem, který můžeme použít ve finanční analýze, je pyramidový rozklad finančních ukazatelů. Pyramidové rozklady navazují na předchozí kapitulu o poměrových ukazatelích.

Smyslem pyramidového rozkladu je postupný rozklad daného ukazatele na několik dílčích ukazatelů. Pomocí dílčích ukazatelů lze poté identifikovat a kvantifikovat vlivy, které působí na vrcholový ukazatel. Lze tedy ukázat mezi danými ukazateli jejich vzájemné existující vazby. Aby bylo možné hodnotit minulou, současnou i budoucí výkonnost společnosti, je potřeba vhodně vykonstruovat pyramidový ukazatel. Jedině tak pyramidová soustava poskytuje informace o dílčích aspektech, které ovlivňují vrcholový ukazatel (Dluhošová, 2010).

V následujícím vzorci je uveden nejpoužívanější pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu ROE.

$$ROE = \frac{EAT}{E} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{E} \quad (2.27)$$

Zdroj: Dluhošová, 2010, s. 92

Kde $\frac{EAT}{EBT}$ je daňová redukce zisku, $\frac{EBT}{EBIT}$ je úroková redukce zisku, $\frac{EBIT}{T}$ je provozní rentabilita, $\frac{T}{A}$ je obrat aktiv a $\frac{A}{E}$ je finanční páka.

Ke stěžejním vrcholovým ukazatelům výkonnosti podniku patří ukazatele rentability. Tyto ukazatele jsou ovlivňovány na mnoha úrovních. Jak můžeme vidět ve vzorci 2.27, na ukazatel ROE působí velikost odčerpaného zisku splněním daňových povinností, jak velkou část odčerpají nákladové úroky ze zisku, rentabilita tržeb a také jak podnik vynakládá se svým vlastním kapitálem.

2.4.5 Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně

Při zpracovávání finanční analýzy nejsou používány pouze jednotlivé poměrové ukazatele, ale také tzv. souhrnné modely hodnocení finanční úrovně. Smyslem souhrnných modelů je vyjádřit celkové zhodnocení finanční situace a výkonnosti dané firmy jedním číslem (Dluhošová, 2010).

„Jejich vypovídací schopnost je však nižší, jsou vhodné pouze pro rychlé a globální srovnání řady podniků a mohou sloužit jako orientační podklad pro další hodnocení,“ jak tvrdí Růčková (2015, s. 75).

Souhrnné modely jsou tedy používány jako doplněk finanční analýzy a nelze pouze na jejich základě vyvozovat závěry a doporučení.

Existují dvě skupiny souhrnných modelů:

- bankrotní modely,
- bonitní modely.

U *bankrotních modelů* lze už podle názvu poznat, že jejich cílem je rozpoznat, jestli v dohledné době dané společnosti hrozí bankrot. Tyto modely vycházejí z předpokladu, že u dané společnosti existují potíže s likviditou, rentabilitou vloženého kapitálu a výši čistého pracovního kapitálu (Knápková, 2017). Do skupiny bankrotních ukazatelů patří:

- Altmanovo Z-skóre,
- Tafflerův model,
- model IN – Index důvěryhodnosti.

Smyslem *bonitních modelů* je analyzovat finanční zdraví obchodní korporace pomocí bodového hodnocení za jednotlivé hodnocené oblasti hospodaření a zařadit

společnost do dané kategorie dle dosažených výsledků (Knápková, 2017). Do skupiny bonitních modelů patří:

- Tamariho model,
- Kralickuv Quicktest,
- modifikovaný Quicktest.

Model IN – Index důvěryhodnosti

Index IN byl sestaven manžely Neumaierovými za účelem vyhodnocení finančního zdraví českých společností v českém specifickém prostředí, na základě matematicko-statistických modelů a praktických zkušeností.

První model IN95 nahlíží na firmu z věřitelského hlediska. Na druhou stranu model IN99 byl vytvořen pro hodnocení finančního zdraví z pohledu vlastníka. Jelikož oba dva modely pohlíží na společnost z jiného úhlu, vznikl model IN01, který oba modely spojuje. Tento model byl poté aktualizován a vznikl nový index IN05 (viz vzorec (2.28)).

$$\begin{aligned} IN05 = & 0,13 \cdot \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 \cdot \frac{EBIT}{\text{aktiva}} \\ & + 0,21 \cdot \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 \cdot \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \end{aligned} \quad (2.28)$$

Zdroj: Knápková, 2017, s. 134.

Časem bylo změněno i vyhodnocování daných ukazatelů a pro IN05 platí, že pokud je IN05 větší než 1,6, podnik vytváří hodnotu, pokud je hodnota IN05 menší než 0,9, společnost hodnotu netvoří, a pokud je hodnota IN05 mezi 0,9 až 1,6, podnik se nachází v tzv. šedé zóně (Knápková, 2017).

„Index IN je možné stejně dobře použít na vyhodnocení minulosti a současné výkonnosti firem jako pro ohodnocení jejich předpokládané budoucí výkonnosti. Je kritériem pro vyhodnocení a srovnání kvality fungování firem a je ho možno využít jako indikátor včasné výstrahy“, jak tvrdí Neumaierovi (2005, s. 147).

Při výpočtu indexu IN05 může nastat problém při dosazování do vzorce u $\frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$, protože pokud se hodnota nákladových úroků daného podniku blíží k nule, mohlo by to výrazně zkreslit výsledek indexu. V takovém případě Neumaierovi (2005, s. 147) radí omezit celkovou hodnotu ukazatele na 9 a tím omezit jeho zásadní vliv na celkový ukazatel. Výhodou tohoto indexu je, že nevyžaduje znalost ceny akcie na kapitálovém trhu.

3 Konfrontace účetních výkazů a ukazatelů finanční analýzy

Třetí kapitola je zaměřena především na účetní výkazy, které jsou neodmyslitelným zdrojem informací pro finanční analýzu. Výkazy jsou jednotlivě rozebrány a popsány, ale také jsou u nich uvedeny změny z minulých let a omezení jejich vypovídací schopnosti. Poté jsou analyzovány účetní výkazy dané obchodní korporace.

3.1 Zdroje pro finanční analýzu

Kvalita použitých vstupních informací do značné míry ovlivňuje úspěšnost finanční analýzy. Důležitá ovšem není pouze kvalita, ale také komplexnost informací. Je totiž nutné podchytit všechna data, která by mohla zkreslit výsledky finanční analýzy. Proto by měla být sběru dat věnována patřičná pozornost, protože obecně platí, že čím více kvalitních dat analytik získá, tím větší šanci má vytvořit finanční analýzu s vysokou vypovídací schopností.

Hlavní zdroj informací pro finanční analýzu představují účetní výkazy společnosti – rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích (cash flow), přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha účetní závěrky. Podstatné informace obsahuje také výroční zpráva. Kromě zmíněných zdrojů lze rovněž získat informace ze zpráv vedení firmy, vedoucích pracovníků nebo auditorů, z firemních statistik produkce, zaměstnanosti, odbytu, z nezávislých hodnocení odborného tisku apod.

Výkazy lze rozdělit na finanční účetní výkazy a vnitropodnikové účetní výkazy. *Finanční účetní výkazy* poskytují přehled o struktuře a stavu aktiv, zdrojích krytí, peněžních tocích, tvorbě a užití výsledku hospodaření. Tyto informace jsou veřejně dostupné, jelikož účetní jednotky jsou povinny účetní závěrku zveřejňovat a lze je tedy nalézt v obchodním rejstříku. *Vnitropodnikové účetní výkazy* jsou sestavovány častěji a umožňují vytváření podrobnějších časových řad. Jelikož nemají žádnou právní úpravu, podniky je vytváří podle svých potřeb. Vnitropodnikové informace vedou ke zpřesnění výsledků finanční analýzy (Růčková, 2015).

Pro srovnání pozice dané obchodní korporace na trhu v rámci odvětví může finanční analytik využít informací Ministerstva průmyslu a obchodu ČR, které dlouhodobě

zveřejňuje finanční analýzy českého průmyslu a stavebnictví na svých webových stránkách⁴ (Knápková, 2017).

3.2 Účetní výkazy jako zdroj pro finanční analýzu

Účetní data jsou pro zpracování finanční analýzy velice důležitá, a proto jim bude v následujícím textu věnována patřičná pozornost. Znalost jednotlivých položek účetních výkazů a vztahů mezi položkami výkazů je stěžejním předpokladem pro řádné a kvalitní zpracování finanční analýzy. Jelikož jsou účetní výkazy zpracovávány pro účetní a daňové účely, nemusí být pro účely zpracování finanční analýzy zcela relevantní a z toho důvodu budou uvedeny omezení vypovídací schopnosti daných účetních výkazů.

Pro zjištění povinnosti vykazování jednotlivých účetních výkazů je nutné znát pravidla pro kategorizaci účetních jednotek (mikro, malá, střední a velká úč. j.). Účetní jednotka je zařazena do skupiny podle toho, zda k rozvahovému dni nepřekračuje alespoň dvě ze tří hraničních kritérií uvedených v Tab. 3.1, případně u velké účetní jednotky, zda překračuje alespoň dvě ze tří kritérií. Jelikož ale účetní jednotka může v čase prosperovat nebo upadat, tak pokud účetní jednotka ve dvou po sobě jdoucích rozvahových dnech řádných účetních závěrek překročí nebo přestane překračovat dvě hraniční kritéria, od počátku bezprostředně následujícího účetního období změní kategorii⁵.

Tab. 3.1 Kategorizace účetních jednotek

Účetní jednotka	Aktiva celkem	Roční úhrn čistého obratu	Průměrný počet zaměstnanců
Mikro	do 9 mil. Kč	do 18 mil. Kč	do 10
Malá	do 100 mil. Kč	do 200 mil. Kč	do 50
Střední	do 500 mil. Kč	do 1 mld. Kč	do 250
Velká	nad 500 mil. Kč	nad 1 mld. Kč	nad 250

Zdroj: vlastní zpracování dle § 1b zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví

⁴ Viz <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>

⁵ § 1e odst. 2. zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví

Pro zřejmé pochopení tabulky 3.1 je nutné vymezit některé pojmy. *Aktivy celkem* je myšlen zjištěný souhrn aktiv z rozvahy⁶. Výši celkových výnosů sníženu o prodejní slevy, dělenou počtem započatých měsíců, po které trvalo účetní období, a vynásobenou dvanácti, je rozuměn *roční úhrnu čistého obratu*⁷. Posledním pojmem je *průměrný počet zaměstnanců*, kterým je myšlen průměrný přepočtený evidenční počet zaměstnanců podle metodiky Českého statistického úřadu⁸.

3.2.1 Rozvaha

Základním účetním výkazem každé obchodní korporace je rozvaha. Ta informuje analytika o tom, jaký majetek společnost vlastní a z jakých zdrojů je daný majetek financován. Jedná se o stavový výkaz, proto je rozvaha sestavována k určitému dni. V rozvaze musí platit bilanční pravidlo, že suma celkových aktiv je rovna sumě celkových pasiv.

Při analyzování rozvahy jsou tedy důležité věrné informace zejména o:

- strukturu aktiv, jejím vývoji a přiměřenosti velikosti daných položek,
- strukturu pasiv, jejím vývoji s důrazem na podíly vlastního a cizího kapitálu,
- stav a vývoj bilanční sumy,
- vztahy mezi jednotlivými složkami aktiv a pasiv (Růčková, 2015).

Rozvahu lze sestavovat ve zkráceném nebo plném rozsahu. V plném rozsahu (viz příloha č. 5) musí výkaz sestavovat velké a střední účetní jednotky, malé a mikro účetní jednotky, které mají povinnost mít účetní závěrku ověřenou auditorem⁹.

Aktiva

Struktura aktiv představuje majetkovou strukturu daného podniku. Aktiva tvoří celkovou výši ekonomických zdrojů, kterými společnost disponuje v daném časovém

⁶ § 1d odst. 1. zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví

⁷ § 1d odst. 2. zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví

⁸ § 1d odst. 3. zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví

⁹ § 3a odst. 2. vyhlášky č. 500/2002 Sb.

období. Jsou v rozvaze členěna podle doby jejich upotřebitelnosti, tedy podle likvidity, od nejméně likvidních po nejlíkvídnější položky. Struktura aktiv je v rozvaze rozdělena na čtyři hlavní kategorie následovně:

- A. Pohledávky za upsaný základní kapitál,
- B. Dlouhodobý majetek,
- C. Oběžná aktiva,
- D. Časové rozlišení aktiv.

Pohledávky za upsaný základní kapitál představují nesplacené podíly nebo akcie jako protipoložku základního kapitálu. Tato položka bývá často nulová.

Dlouhodobý majetek tvoří podstatnou část majetkové struktury. Je dále dělen na dlouhodobý nehmotný majetek (DNM), dlouhodobý hmotný majetek (DHM) a dlouhodobý finanční majetek (DFM). DNM nemá fyzickou podobu a ekonomický prospěch, který z něj plyne, má podobu různých práv. Jedná se především o patenty, licence, software, ale také o goodwill ať už kladný nebo záporný. Přítomnost goodwillu signalizuje provedené změny v obchodní korporaci.

DHM je tvořen budovami, pozemky, hmotnými movitými věcmi s dobou použitelnosti jeden rok a více a od určité výše ocenění určené danou účetní jednotkou, zvířaty apod. DHM přechází do nákladů pomocí odpisů. Jelikož si podniky volí způsob odpisování samy, měl by analytik vnímat, jaký způsob zvolily, protože tím mohou ovlivnit zůstatkové ceny majetku. U DHM ale i DNM je nutné brát na vědomí jeho stáří. Výše majetku je promítána do určitých ukazatelů a může je tedy zásadně ovlivnit, zda je majetek nově pořízený, nebo je starý a z velké části už odepsaný. Je potřeba si také uvědomit, že ne všechny DHM může být odepisován, protože např. pozemky nebo umělecká díla neztrácejí časem svou hodnotu.

DFM představuje finanční majetek se splatností delší než jeden rok. Obsahuje např. dluhopisy, akcie, termínované vklady, ale také třeba nemovitosti zakoupené za účelem dalšího obchodování, pronajímání nebo uložení volných peněžních prostředků na dobu delší než jeden rok. DFM se neodpisuje. Při finanční analýze je potřeba také rozlišit, zda se jedná o strategickou investici, která může být zásadní pro fungování společnosti, nebo o využívání volných finančních prostředků.

Oběžná aktiva jsou tvořena zásobami, pohledávkami (krátkodobými i dlouhodobými), krátkodobým finančním majetkem a peněžními prostředky. Jsou to ta aktiva, u kterých existuje předpoklad, že budou směněna na peněžní prostředky během maximálně jednoho roku. Oběžná aktiva jsou důležitá pro hodnocení likvidity firmy. I když se oběžná aktiva neodepisují, přesto je v rozvaze u těchto položek kolonka korekce. Ta slouží pro tvorbu opravných položek, které představují přechodné snížení hodnoty majetku (lze je tvořit i pro dlouhodobý majetek).

Časové rozlišení aktiv zachycují zůstatky na účtech časového rozlišení příjmů příštích období, komplexních nákladů příštích období a nákladů příštích období (např. předem placené nájemné, práce provedené a dosud nevyúčtované apod.) Z analytického hlediska mívají často velice malý podíl na celkových aktivech a jejich změny se neprojeví na celkovém chodu společnosti (Růčková, 2015).

Pasiva

Strana pasiv představuje finanční strukturu dané obchodní korporace. Jsou v ní obsaženy zdroje financování firemního majetku. Na rozdíl od aktiv, pasiva nejsou seřazena podle časového hlediska, ale dle hlediska vlastnictví financování. Sledujeme tedy zejména rozdělení na vlastní a cizí zdroje financování.

Pasiva jsou v rozvaze rozdělena do skupin na:

- A. Vlastní kapitál,
- B. + C. Cizí zdroje,
- D. Časové rozlišení pasiv.

Položka **vlastního kapitálu** je tvořena mimo jiné *základním kapitálem*, který vzniká zejména při vytvoření společnosti peněžními i nepeněžními vklady, ale může být navýšen nebo snížen i v průběhu aktivního podnikání firmy. Do položky *ážio a kapitálové fondy* je zahrnuto emisní ážio (rozdíl mezi tržní a nominální hodnotou akcií), dále kapitálové fondy, ale i oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků a při přeměnách společností. Další položkou spadající pod vlastní kapitál jsou *fondy ze zisku*. Ty jsou

tvořeny rezervními fondy, které slouží ke krytí ztrát podniku, a statutárními a ostatními fondy, které mohou sloužit např. jako benefity pro zaměstnance).

Dalšími dvěma položkami vlastního kapitálu jsou *výsledek hospodaření minulých let* a *výsledek hospodaření běžného účetního období*. Prvně jmenovaný představuje část výsledku hospodaření, která nebyla vyplacená jako podíl na zisku společníkům (příp. uhrazená ztráta) nebo jinak použita ve společnosti, a je převedená nerozdělená do dalšího účetního období. Druhý jmenovaný je zisk nebo ztráta dosažený společností, který ale ještě nebyl rozdělen. Nově je v položce vlastního kapitálu také vykazována položka *rozhodnuto o zálohách na výplatě podílu* na zisku.

Následující podstatnou položkou finanční struktury společnosti jsou **cizí zdroje**. Ty představují dluhy podniku, které musí uhradit. Mezi cizí kapitál jsou v rozvaze zařazeny *rezervy*. Ty představují závazek podniku, který bude muset podnik v budoucnu zaplatit. Pokud jsou tvořeny zákonné rezervy, tak je společnost může zaúčtovat jako daňově uznatelné náklady, ostatní rezervy jsou daňově neuznatelné.

Důležitou součástí pasiv jsou *závazky*. Jsou rozděleny na dlouhodobé závazky, které mají dobu splatnosti více než jeden rok (např. emitované dluhopisy, dlouhodobé úvěry apod.), a krátkodobé závazky, které jsou charakterizovány dobou splatnosti kratší než jeden rok a patří mezi ně např. krátkodobé zálohy od odběratelů, závazky vůči zaměstnancům a zejména závazky vůči dodavatelům. Při finanční analýze je také potřeba rozlišit charakter závazků, kdy např. na závazky vůči společníkům nebude vyvíjen tak velký tlak na splacení, jako např. u závazků vůči obchodním partnerům nebo bankám.

Poslední položkou v rozvaze na straně pasiv je **časové rozlišení pasiv**. Zde jsou zachyceny výdaje příštích období a zůstatky výnosů příštích období. Pod těmito názvy je možné si představit např. nájemné placené zpětně, předplatné, nájemné přijaté předem apod. Tyto položky mají často velice malý podíl na celkových aktivech, proto z analytického hlediska bývají málo podstatné.

Změny ve výkazu rozvaha během sledovaného období a od roku 2018

Od 1. 1. 2016 nabyla účinnosti vyhláška č. 250/2015 Sb., kterou se mění vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví. Mezi hlavní změny patří kategorizace účetních jednotek, úprava účtového rozvrhu, změny metod účtování zásob vlastní činností a zejména změny v účetních výkazech rozvaha a výkaz zisku a ztráty.

Při porovnání rozvah před rokem 2016 a po něm je potřeba dát pozor na jiná označení jednotlivých řádků. Lze uvést příklad, kdy před rokem 2016 položka B.I.3. je software, ale od novely je B.I.3. goodwill. Na straně aktiv rozvahy došlo k osamostatnění položky peněžní prostředky a je tedy lehké je z rozvahy identifikovat.

Na straně pasiv došlo ke změně i v základní struktuře, kdy položka B. cizí zdroje, byla změněna na B.+C. cizí zdroje (B. rezervy, C. závazky) a časové rozlišení aktiv bylo tedy přesunuto na písmeno D.

Další změnou je položka bankovních úvěrů, která nově je zaříděna přímo do položek dlouhodobých nebo krátkodobých závazků. Touto změnou vzniká otázka, zda při výpočtech finanční analýzy jako např. ukazatele likvidity nebo ČPK, které počítají s položkou krátkodobých závazků, upravit hodnotu krátkodobých závazků o hodnotu krátkodobých bankovních úvěrů před rokem 2016, anebo naopak po roce 2016 odečíst od krátkodobých závazků hodnotu závazky k úvěrovým institucím, aby byla možná srovnatelnost výpočtů. Pro praktickou část této práce použijeme první možnost, tedy že u výkazů sestavených podle staré struktury, přičteme hodnotu krátkodobých bankovních úvěrů k hodnotě krátkodobých závazků.

Od roku 2018 došlo k malým změnám ve výkazu rozvaha. Dlouhodobý majetek byl přejmenován na B. Stálá aktiva, aby logicky souvisel s položkou oběžná aktiva. Položky časového rozlišení aktiv a pasiv nebude nutné vykazovat jako samostatné položky pod písmenem D. Nově bude možnost je zařadit jako samostatnou položku pod položky pohledávek, respektive pod položky závazků. Další změnou je sjednocení položek nerozdělený zisk minulých let a neuhrazená ztráta minulých let. Tyto položky budou sloučeny do jediné položky A.IV. Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let a dojde tak ke zjednodušení.

3.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Pomocí výkazu zisku a ztráty získáme přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za dané období. U analýzy je důležité si uvědomit, že zachycuje pohyby výnosů a nákladů, při dodržení akruálního principu (účetní princip, podle kterého jsou výnosy a náklady uznány a zaúčtovány v období, ke kterému se vztahují), nikoliv příjmů a výdajů. Při sestavování finanční analýzy sledujeme to, jak jednotlivé položky tohoto výkazu ovlivňovaly výsledek hospodaření, ale i strukturu výkazu a jeho dynamiku. Je sestavován pravidelně v ročních i kratších časových intervalech.

Náklady lze definovat jako peněžní částky, které společnost v určitém období účelně vynaložila na získání výnosů, i když nemuselo v daném období dojít k jejich skutečnému zaplacení. Na druhou stranu *výnosy* představují peněžní částky, které společnost získala ze všech svých činností během daného účetního období, a to bez ohledu, zda došlo k jejich skutečnému zaplacení ve stejném účetním období. Výsledek hospodaření je poté rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady (Knápková, 2017).

$$v ý n o s y - n á k l a d y = v ý s l e d e k \ h o s p o d a ř e n í \ (+ \ z i s k, - \ z t r á t a) \quad (3.1)$$

Výkaz zisku a ztráty lze sestavovat dvěma způsoby – účelové nebo druhové členění.

Pomocí *druhového členění* jsou sledovány jednotlivé druhy nákladů (např. odpisy DHM, spotřeba materiálu apod.) během daného období a ty jsou poté bez ohledu na věcné hledisko promítány prostřednictvím výsledkových účtů do výkazu zisku a ztráty.

Zatímco pomocí *účelového členění* jsou sledovány příčiny vzniku nákladů, jinak řečeno, za jakým účelem byly dané náklady vynaloženy (správa, odbyt, výroba apod.). Účelové členění je sice pro účetní jednotky vzhledem k vypovídací schopnosti vhodnější, protože může identifikovat například vysoké náklady na odbyt apod., ale společnosti pro sestavení výkazu zisku a ztráty častěji využívají druhové členění výkazu.

Výkaz zisku a ztráty lze sestavovat také ve zkráceném nebo plném rozsahu. V plném rozsahu musí výkaz sestavovat velké a střední účetní jednotky, malé a mikro

účetní jednotky, které mají povinnost mít účetní závěrku ověřenou auditorem a všechny obchodní společnosti¹⁰.

Výkaz sestavený pomocí druhového členění v plném rozsahu je uveden v příloze č. 5.

Po odečtení všech provozních nákladů od všech provozních výnosů získáme *provozní výsledek hospodaření*. Ten je pro firmy důležitý, protože zobrazuje, kolik firma vydělá (případně ztratí) za dané účetní období v její hlavní podnikatelské činnosti. Podobným způsobem lze získat také *finanční výsledek hospodaření* – sečtením finančních výnosů a odečtením finančních nákladů. Ten souvisí s finančními operacemi podniku (např. výnosy z podílů, dlouhodobého finančního majetku, výnosové a nákladové úroky apod.) a u spousty nefinančních společností bývá tento výsledek hospodaření záporný. Sečtením provozního a finančního výsledku hospodaření, získáme výsledek hospodaření před zdaněním. Od toho, pokud odečteme náklad na řádku L. ve formě daně z příjmu, dostaneme výsledek hospodaření po zdanění a odečtením nebo přičtením řádku M. (převod podílu na výsledku hospodaření společníkům) získáme výsledek hospodaření za účetní období, nazývaný také čistý zisk (EAT – viz kapitola 2.4.3).

Na rozdíl od rozvahy, která zachycuje aktiva a pasiva k určitému datu, pomocí výkazu zisku a ztráty lze získat přehled o určitém časovém intervalu, protože je přehledem o výsledkových operacích za tento interval. Problémem výkazu zisku a ztráty je, že výnosy a náklady se neopírají o skutečně dosažené peněžní toky (příjmy a výdaje). Lze uvést příklad, kdy např. výnosy zahrnují běžné platby v hotovosti, fakturaci a prodej odběratelům, ale už nezahrnují příjmy plateb z prodeje, který byl uskutečněn v předcházejícím účetním období; nebo že některé náklady (odpisy, amortizace, goodwill) objevující se ve výkazu zisku a ztráty, nejsou vůbec hotovostním výdajem apod. Výsledný zisk získaný tímto výkazem tedy neodpovídá skutečně dosažené peněžní hotovosti získané hospodařením v daném účetním období (Růčková, 2015).

¹⁰ § 3a odst. 3. vyhlášky č. 500/2002 Sb.

Změny během sledovaného období ve výkazu zisku a ztráty

Od roku 2016 došlo na výraznou změnu struktury výsledku zisku a ztráty a při finanční analýze je potřeba si dát na tyto změny pozor. Některé položky výkazu jako např. obchodní marže, výkony, přidaná hodnota byly vynechány. Nově je ve výkazu poslední položka čistý obrát za účetní období. Vzhledem ke změně způsobu účtování aktivace a změny stavu zásob vlastní výroby, byly tyto položky přesunuty z provozních výnosů do provozních nákladů.

Došlo také k novému označení odpisů a opravných položek, které jsou pojmenovány jako úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé (odpisy) nebo dočasné (opravné položky).

Dále je z výkazu zisku a ztráty vynechán oddíl mimořádného výsledku hospodaření. Výnosy a náklady související s mimořádnými okolnostmi jsou tedy vykazovány buď v provozních nebo finančních nákladech a výnosech.

3.2.3 Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích (cash flow) obchodní korporace podává informace o jeho peněžních příjmech a výdajích. Výkaz cash flow pomáhá odstraňovat obsahový a časový nesoulad mezi výnosy a náklady, příjmy a výdaji, ziskem a stavem peněžních prostředků. Tento výkaz tedy odpovídá na otázku, kolik peněžních prostředků společnost vytvořila a na jaké účely je použila.

Pro účely cash flow je potřeba definovat 2 základní pojmy. Za *peněžní prostředky* jsou považovány peníze v hotovosti včetně cenin (účtová skupina 21), peněžní prostředky na účtu včetně přečerpání účtu (účtová skupina 22), eventuálně účtová skupina 26¹¹. Peněžními ekvivalenty je myšlen krátkodobý likvidní finanční majetek, který lze snadno směnit za předem známou částku peněžních prostředků a nepředpokládají

¹¹ § 40 odst. 1. vyhlášky č. 500/2002 Sb.

se u tohoto majetku významné změny hodnoty v čase¹². Mohou to být např. likvidní cenné papíry určené k obchodování na veřejném trhu.

Pro finanční analýzu je podstatné sledovat ve výkazu peněžních toků změnu stavu peněžních prostředků. Vysoký stav peněžních prostředků na bankovním účtu je často pro menší a střední obchodní korporace důležitější než ziskovost. Pokud podnik dosáhne v určitém účetním období ztráty, je to sice pro něj negativní zpráva, ale nemusí to znamenat okamžité ohrožení podnikání. Ale pokud firmě dojdou peněžní prostředky na každodenní běžnou činnost, může to výrazně ohrozit existenci společnosti (Knápková, 2017).

Výkaz cash flow lze sestavit dvěma základními metodami – přímou a nepřímou. *Přímou metodou* je výkaz sestaven pomocí sledování jednotlivých příjmů a výdajů společnosti za dané sledované období. Výkaz cash flow je nejčastěji sestavován pomocí *nepřímé metody* (viz Tab. 3.2). Ta vychází ze zjištěného výsledku hospodaření pomocí podvojného účetnictví, který pomocí úprav transformuje na tok peněz.

¹² § 41 odst. 2. vyhlášky č. 500/2002 Sb.

Tab. 3.2 Schématický postup cash flow nepřímou metodou

POČÁTEČNÍ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ Výsledek hospodaření běžného období + odpisy (=úpravy hodnot DNM a DHM – trvalé) + tvorba dlouhodobých rezerv – snížení dlouhodobých rezerv + zvýšení závazků (krátkodobých), časového rozlišení pasiv – snížení závazků (krátkodobých), časového rozlišení pasiv – zvýšení pohledávek, časové rozlišení aktiv + snížení pohledávek, časové rozlišení aktiv – zvýšení zásob + snížení zásob
= CASH FLOW Z PROVOZNÍ ČINNOSTI – výdaje s pořízením dlouhodobého majetku + příjmy z prodeje dlouhodobého majetku
= CASH FLOW Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI ± dlouhodobé závazky, popř. krátkodobé závazky ± dopady změn vlastního kapitálu
= CASH FLOW Z FINANČNÍ ČINNOSTI
KONEČNÝ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ

Zdroj: Knápková (2017, s. 56)

Uspořádání a obsahové vymezení přehledu o finančních tocích je uvedeno ve vyhlášce č. 500/2002 Sb. (§ 40, 41, 42, 43). V Českém účetním standardu pro podnikatele č. 023 je uveden základní postup pro sestavení výkazu o peněžních tocích, aby docházelo ke sladění metodiky mezi účetními jednotkami.

Přehled o peněžních tocích musí sestavovat velké a střední účetní jednotky a obchodní společnosti¹³.

¹³ § 18 odst. 2. zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví

V tabulce 3.2 lze vidět, že výkaz je možné rozdělit na tři části: provozní, investiční a finanční činnost. *Provozní činnost* je nejdůležitější částí tohoto výkazu. Představuje základní výdělečné činnosti společnosti. Pokud podnik vykazuje záporné provozní cash flow v několika po sobě jdoucích obdobích, může to signalizovat závažné problémy.

Jestliže podnik pořizuje nebo prodává dlouhodobý majetek nebo poskytuje úvěry a půjčky, které nelze chápat jako jeho provozní činnost, tak jsou takové transakce zahrnuty pod položkou *investiční činnost*. Pokud společnost dosahuje záporného cash flow z investiční činnosti, nasvědčuje to, že došlo k investicím do dlouhodobého majetku. Na druhou stranu, pokud vykazuje kladné cash flow z této činnosti, může to znamenat odprodej dlouhodobého majetku.

Pomocí položky *finanční činnosti* lze hodnotit zejména vnější financování. Jsou zde zahrnuty peněžní toky, které vedou ke změně velikosti dlouhodobých závazků a také vlastního kapitálu. Pokud cash flow z této činnosti vyjde kladné, znamená to přítok peněz do podniku od věřitelů nebo vlastníků. Na druhou stranu, pokud vyjde záporné, je to signál, že peněžní prostředky odtékají z podniku k vlastníkům nebo věřitelům.

3.2.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu

České účetní předpisy konkrétní formu tohoto výkazu nenařizují. Pouze ve vyhlášce 500/2002 Sb. je uvedeno uspořádání a obsahové vymezení přehledu o změnách vlastního kapitálu. Předpisy vyžadují, aby přehled o změnách vlastního kapitálu podával informace o snížení nebo zvýšení jednotlivých složek vlastního kapitálu mezi dvěma rozvahovými dny¹⁴. A dále aby účetní jednotky vyčíslily vyplacené podíly na zisku a identifikovaly zdroje, ze kterých bylo čerpáno¹⁵.

Pomocí tohoto výkazu lze nahlédnout na vztah vlastníků k podniku a na jejich budoucí záměr s podnikem. Informace, které poskytuje přehled, mohou pomoci zejména externím analytikům, protože odhalí skutečnosti, které by jinak nemohli zjistit.

¹⁴ § 44 odst. 1. vyhlášky 500/2002 Sb.

¹⁵ § 44 odst. 2. vyhlášky 500/2002 Sb.

Přehled o změnách vlastního kapitálu musí sestavovat velké a střední účetní jednotky a obchodní společnosti¹⁶.

3.2.5 Příloha účetní závěrky

Pro finanční analýzu příloha účetní závěrky obsahuje velice důležité informace. V § 39 vyhlášky č. 500/2002 Sb. jsou taxativně vymezeny základní informace, které musí obsahovat každá příloha k účetní závěrce.

Přílohu účetní závěrky lze sestavovat ve zkráceném nebo plném rozsahu. V plném rozsahu musí přílohu sestavovat velké a střední účetní jednotky, malé a mikro účetní jednotky, které mají povinnost mít účetní závěrku ověřenou auditorem¹⁷.

Mezi tyto základní informace uvedené v příloze účetní závěrky (dle § 39 vyhlášky 500/2002 Sb.) patří například informace o účetních zásadách používaných účetní jednotkou, o oceňovacích technikách, o mimořádných výnosech a nákladech, ale také mimo jiné o výši závazků a pohledávek po splatnosti delší než 5 let atd.

Vyhláška č. 500/2002 Sb. dále specifikuje také informace v příloze uvedené některými malými a mikro účetními jednotkami (§ 39a), velkými a středními účetními jednotkami (§ 39b) a informace, které musí uvést pouze velká účetní jednotka (§ 39c).

3.2.6 Vzájemná provázanost mezi účetními výkazy

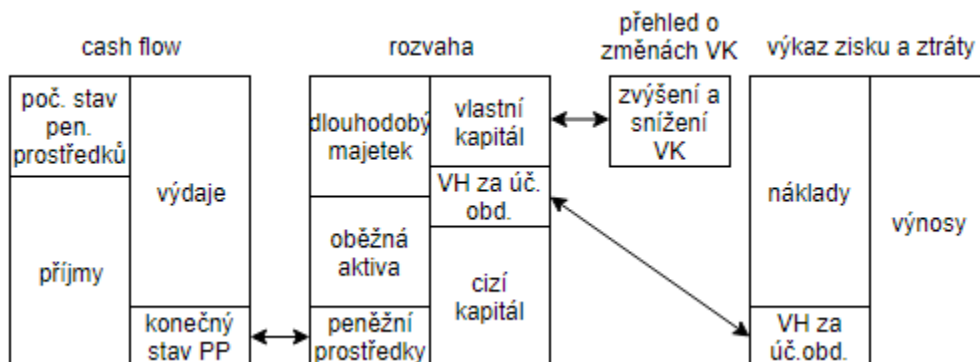
Mezi dříve popsanými účetními výkazy existuje vzájemná provázanost a souvztažnost, které zobrazuje Obr. 3.1. Nejdůležitějším výkazem je rozvaha a ostatní výkazy jsou odvozenými. Strukturu majetku a zdroje financování podniku zachycuje právě rozvaha. Důležitým zdrojem financování je výsledek hospodaření běžného účetního období. Ten je do rozvahy převzat z výkazu zisku a ztráty, který zachycuje postup tvorby zisku (případně ztráty) jako přírůstku (poklesu) hodnoty vlastního kapitálu. Dalším výkazem je přehled o peněžních tocích, pomocí kterého je vysvětlena změna peněžních

¹⁶ § 18 odst. 2. zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví

¹⁷ § 3a odst. 5. vyhlášky č. 500/2002 Sb.

prostředků jako součástí aktiv a v rozvaze se projeví jako peněžní prostředky na straně aktiv mezi oběžnými aktivy (Růčková, 2015).

Obr. 3.1 Vzájemná provázanost mezi účetními výkazy



Zdroj: Knápková, 2017, s. 62

3.2.7 Omezení vypovídací schopnosti finančních výkazů

Aby bylo možné ve finanční analýze věrně a pravdivě posoudit finanční zdraví obchodní korporace na základě výpočtu jednotlivých poměrových a souhrnných ukazatelů, je nutné vzít v úvahu omezení vypovídací schopnosti účetních dat finančních výkazů sestavovaných dle českých účetních předpisů.

a) Rozvaha

Jednotlivé položky rozvahy může zásadně ovlivnit zvolený způsob odepisování nebo tvorba opravných položek. Záleží tedy na účetní jednotce, zda je naplněna zásada opatrnosti. Odpisová politika může být zvolená tak, že neodpovídá reálnému opotřebení a aktiva poté mohou být nadhodnocena nebo podhodnocena.

Jedním z problémů mohou být aktiva pořízená např. formou finančního leasingu nebo dlouhodobě pronajímané výrobní prostory. Takhle pronajatý majetek společnost nevykazuje v aktivech, ale pouze v podrozvahové evidenci, a závazky z těchto plateb nejsou součástí vykazovaných cizích zdrojů podniku. Pokud tedy podnik využívá často tyto formy pořízení majetku, je nutné s nimi počítat a přičíst je k objemu závazků, protože

leasingové splátky i dlouhodobý pronájem představují v podstatě stejný druh splátky jako splátka běžného úvěru, avšak není zachycena v rozvaze nájemce.

Problémem může být tvorba a čerpání rezerv. Rezervy jsou tvořeny do nákladů a snižují tedy zisk. Vytvořením zákonné rezervy (např. na opravu dlouhodobého majetku) podnik odkládá svou daňovou povinnost, protože si snižuje výsledek hospodaření. Na druhou stranu čerpání rezerv zvyšuje výsledek hospodaření a některé obchodní korporace tak mohou rozpuštěním rezerv do nákladů skrýt špatnou hospodářskou výkonnost v daném roce. Při finanční analýze by tak měl tyto skutečnosti vzít do úvahy a počítat s nimi (Knápková, 2017).

Omezení také vyplývají z toho, že účetní data uvedená ve výkaze neodpovídají aktuálnímu ocenění, ale jsou vykazována v historických cenách. Tím, že nebere v úvahu změnu tržní ceny, ignoruje změnu kupní síly účetní jednotky a v konečném důsledku zkresluje hospodaření běžného roku.

Dalším problémem mohou být nevyužívaná aktiva, která účetní jednotka vede v účetnictví, ale nepřinášejí žádný ekonomický prospěch (Drábková, 2017).

b) Výkaz zisku a ztráty

Výsledek hospodaření mohou ovlivnit mimořádné události, které by mohly zkreslit výsledky finanční analýzy společnosti v porovnání s různými časovými obdobími. Je proto důležité tyto mimořádné výnosy a náklady identifikovat a nebrat v úvahu. V minulosti byly tyto položky ve výkazu zisku a ztráty odděleny od ostatních v podobě mimořádných výnosů a nákladů a bylo je tedy snadné odlišit. Od roku 2016 už tyto položky nejsou samostatnou součástí výkazu zisku a ztráty, a proto je těžší jejich identifikace.

Při sestavování finanční analýzy je také potřeba vzít na vědomí, že výkaz zisku a ztráty za dané účetní období je sestavován v souladu s aktuálním principem nákladů a výnosů.

Za omezení vypovídací schopnosti výkazu zisku a ztráty lze považovat skutečnost, že nevyjadřuje tok přírůstku kapitálu a umožňuje tedy vykazovat kapitál bez vazby na jeho formu (Drábková, 2017).

3.3 Charakteristika analyzované společnosti

Finanční analýzu budeme provádět na společnosti s fiktivním názvem Stavby ABC s.r.o. Pro finanční analýzu je důležitá charakteristika pro zpřesnění výsledků a také pro zařazení podniku do odvětví, se kterým budeme společnost srovnávat.

Společnost Stavby ABC s.r.o. má více než 20 let zkušeností. Působí v Moravskoslezském kraji. Firma nabízí ať už novostavby, rekonstrukce nebo dílčí opravy občanských staveb (školy, stavby pro obchod a služby, stavby pro zdravotnictví apod.), stavby pro bydlení (rodinné domy, rekreační chaty apod.), průmyslové stavby (skladovací objekty atd.), ale také stavební poradenství. Mimo jiné se také věnuje zateplování a stavebám nízkoenergetických, či pasivních domů.

Tým společnosti provede zákazníka celým procesem stavby. Naplánuje projekt, sestaví rozpočet a realizuje stavbu.

3.4 Analýza účetních výkazů

V následujících podkapitolách bude provedena analýza jednotlivých účetních výkazů analyzované společnosti za období 2012 až 2016.

3.4.1 Analýza majetkové struktury

Z pohledu analýzy skladby majetkové struktury (viz Tab. 3.4) jasně převládají ve všech sledovaných obdobích oběžná aktiva. Podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech dosahuje od 0 % v roce 2012 až po 7 % v roce 2016. Nulová hodnota v prvním sledovaném roce je způsobena zcela odepsaným majetkem a podnik tedy neprováděl žádné obnovovací investice. Celkové nízké procento podílu DHM na aktivech a nulové hodnoty položky pozemků a staveb je způsobeno mimo jiné tím, že společnost si pracovní prostory dlouhodobě pronajímá.

Při bližším pohledu na oběžná aktiva zjistíme, že největší část tvoří pohledávky a konkrétně pouze krátkodobé pohledávky. V letech 2012, 2015, 2016 představovaly téměř 90 % z celkových aktiv. V letech 2013 a 2014 společnost disponovala vysokou

hodnotou peněžních prostředků, které ukrojily velké procento z celkových aktiv, a proto v těchto letech krátkodobé pohledávky představují 69 % a 73 % z celkových aktiv.

Další položkou oběžných aktiv jsou zásoby, které ve sledovaném období tvoří v prvních třech letech 6-7 % z celkových aktiv a v roce 2015 až 2016 pouze zhruba 2 % z celkových aktiv. I když k žádnému výraznému poklesu celkové hodnoty zásob nedošlo, procentuální pokles je způsoben zejména nárůstem položky pohledávek a také dlouhodobého majetku.

Dostupné peněžní prostředky tvořily výraznou část celkových aktiv pouze v letech 2013 a 2014, kdy představovaly zhruba 22 % a 18 % z celkových aktiv. Pokles podílu v následujících letech byl způsoben investicemi do dlouhodobého majetku.

V tabulce 3.3 jsou uvedeny nejdůležitější položky strany aktiv rozvahy vybrané společnosti z let 2012 až 2015 a poté následuje tabulka 3.4, kde je vypočítaná vertikální analýza rozvahy v daných letech.

Pro výpočet vertikální analýzy v Tab. 3.4 byl použit vzorec 2.3.

Tab. 3.3 Majetková struktura obchodní korporace

Položka v tis. Kč	2012	2013	2014	2015	2016
Aktiva celkem	8 118	10 641	15 151	41 077	38 344
Dlouhodobý majetek	0	252	293	2 843	2 735
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	0	252	293	2 843	2 735
Oběžná aktiva	8 121	10 389	14 853	38 250	35 639
Zásoby	576	785	958	981	859
Pohledávky	7 260	7 304	11 110	37 155	34 401
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	7 260	7 304	11 110	37 155	34 401
Peněžní prostředky	285	2 300	2 786	113	379
Časové rozlišení	-4	0	5	-16	-30

Zdroj: Vlastní zpracování jednotlivých rozvah (viz příloha 1 až 5)

Tab. 3.4 Vertikální analýza vybraných položek aktiv

Položka v %	2012	2013	2014	2015	2016
Aktiva celkem	100	100	100	100	100
Dlouhodobý majetek	0	2,4	1,9	6,9	7,1
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	0	2,4	1,9	6,9	7,1
Oběžná aktiva	100	97,6	98	93,1	92,9
Zásoby	7,1	7,4	6,3	2,4	2,2
Pohledávky	89,4	68,6	73,3	90,5	89,7
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	89,4	68,6	73,3	90,5	89,7
Peněžní prostředky	3,5	21,6	18,4	0,3	1
Časové rozlišení	0	0	0	0	-0,1

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce 3.5 můžeme vidět, že v letech 2012 až 2014 mají aktiva rostoucí tendenci. Celková aktiva nejprve vzrostla v roce 2013 o 2,5 mil. Kč a poté v roce 2014 o 4,5 mil. Kč, což představuje vzrůst o 31 % respektive 42 %. V roce 2013 má největší vliv na vzrůst položka peněžních prostředků, která narostla o 2 mil. Kč (707 %), ale také investice do DHM ve výši 252 tis. Kč a nárůst zásob o 209 tis. Kč. V roce 2014 způsobily růst aktiv mimo jiné obnovovací investice do DHM, nárůst hodnoty zásob ve výši 173 tis. Kč, vzrůst dostupných peněžních prostředků o 486 tis. Kč a hlavně nárůst krátkodobých pohledávek o 3,8 mil. Kč. Při bližším pohledu do rozvahy zjistíme, že nárůst způsobila zejména položka krátkodobých poskytnutých záloh ve výši 3,1 mil. Kč.

V roce 2015 nastala největší změna ve společnosti. Aktiva v roce 2015 skokově vzrostla o 171 %. To bylo způsobeno mimo jiné nákupem dlouhodobého majetku za více než 2,5 mil. Kč a DHM tedy meziročně vzrostl o více než 870 %, ale zejména nárůstem hodnoty krátkodobých pohledávek o více než 26 mil. Kč, po převedení na procenta o 234 %. Nové investice se podepsaly i na stavu peněžních prostředků, kdy meziročně jejich hodnota poklesla o téměř 2,67 mil Kč, což představuje zhruba 96 % dostupných peněžních prostředků.

V posledním roce analýzy nastal první výrazný pokles. Aktiva poklesla zhruba o 7 % oproti předchozímu roku. Na tomto poklesu se podílely odpisy dlouhodobého

majetku ve výši 108 tis. Kč (3,8 %), snížení stavu zásob o 122 tis. Kč (12,4 %) a zejména snížení stavu krátkodobých pohledávek o 2,75 mil. Kč (7,4 %). Na druhou stranu nedocházelo pouze k poklesu hodnot, protože peněžní prostředky vzrostly o 266 tis. Kč (235,4 %). V tomto období můžeme také vidět, že nedošlo k žádným obnovovacím investicím dlouhodobého majetku a firma by si tedy měla dát pozor na to, aby nedošlo k situaci jako v roce 2012, kdy vykazovala nulovou plně odepsanou hodnotu DHM.

Pro výpočet absolutní změny byl v Tab. 3.5 použit vzorec 2.1 a pro relativní změnu vzorec 2.2.

Tab. 3.5 Horizontální analýza vybraných položek aktiv

	2013/2012		2014/2013		2015/2014		2016/2015	
Položka	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %
Aktiva celkem	2 523	31,1	4 510	42,4	25 926	171,1	-2733	-6,7
Dlouhodobý majetek	252	0	41	16,3	2 550	870,3	-108	-3,8
<i>DHM</i>	252	0	41	16,3	2 550	870,3	-108	-3,8
Oběžná aktiva	2 268	27,9	4 464	43,0	23 397	157,5	-2611	-6,8
Zásoby	209	36,3	173	22,0	23	2,4	-122	-12,4
Pohledávky	44	0,6	3 806	52,1	26 045	234,4	-2754	-7,4
<i>Krátkod. pohledávky</i>	44	0,6	3 806	52,1	26 045	234,4	-2754	-7,4
Peněžní prostředky	2 015	707,0	486	21,1	-2 673	-95,9	266	235,4
Časové rozlišení	4	-100,0	5	0	-21	-420,0	-14	87,5

Zdroj: Vlastní zpracování

3.4.2 Analýza finanční struktury

Z pohledu skladby pasiv lze sledovat, že ve všech sledovaných obdobích jasně převažují cizí zdroje vlastní kapitál. Podíl vlastního kapitálu na pasivech se pohybuje ve sledovaném období mezi 14 % až 22 %. V prvních třech letech zde byl sice patrný rostoucí trend, což bylo pro vývoj firmy pozitivní, ale v roce 2015 přišel pokles na 18 %

a v roce 2016 se podíl téměř nezměnil. Takto nízký podíl vlastních aktiv může firmě přinést finanční nestabilitu.

Vlastní kapitál u vybrané společnosti je tvořen zejména výsledkem hospodaření minulých let, který představuje během sledovaného období 8 % až 12 % celkových pasiv. Základní kapitál představuje významnější položku až od jeho navýšení v roce 2015, od kterého představuje zhruba 6 % až 7 % z celkových pasiv. Výsledek hospodaření běžného účetního období během prvních čtyř sledovaných období představuje 2 % až 10 % celkových aktiv, ale v roce 2016 podnik vykázal ztrátu a podíl tedy klesl do záporných hodnot.

Cizí zdroje představují největší část finanční struktury vybrané společnosti. Pouze v roce 2014 se procentuální hodnota z celkových pasiv dostala pod 80 %, jinak v ostatních letech se hodnota pohybovala nad 82 %. To není vůbec optimální hodnota a jak už bylo zmíněno, může to firmě způsobit komplikace.

Z tabulky 3.6 je patrné, že společnost netvoří žádné rezervy a cizí zdroje jsou tedy tvořeny pouze závazky. V prvních třech sledovaných letech závazky obsahují pouze krátkodobé závazky a ty jsou v tomto období tvořeny zejména závazky z obchodních vztahů ve výši 66 % až 71 % z celkových pasiv. V letech 2015 až 2016 společnost začala využívat k financování i dlouhodobé závazky, ale pouze ve výši 5 % a 6 % z celkových pasiv. I v tomto období jsou dominantní závazky z obchodních vztahů, ale už pouze ve výši 41 % a následující rok 2016 pouze 34 %. Společnost také začala výrazněji využívat krátkodobé úvěry, jak můžeme vidět v roce 2015 představovaly 16 % a v roce 2016 už dokonce 31 %. Dalších 19 % a 12 % tvoří ostatní závazky.

Pro výpočet vertikální analýzy v tabulce 3.7 byl použit vzorec 2.3.

Tab. 3.6 Finanční struktura společnosti

Položka v tis. Kč	2012	2013	2014	2015	2016
Pasiva celkem	8 118	10 641	15 151	41 077	38 344
Vlastní kapitál	1 141	1 840	3 366	7 394	6 852
Základní kapitál	100	100	100	2 600	2 600
Fondy ze zisku	0	0	0	105	105
VH minulých let	886	1 041	1 740	3 266	4 688
VH běžného účetních období	155	698	1 527	1 422	-542
Cizí zdroje	6 976	8 801	11 785	33 683	31 492
Rezervy	0	0	0	0	0
Závazky	6 976	8 801	11 785	33 683	31 492
Dlouhodobé závazky	0	0	0	1 940	1 330
Krátkodobé závazky	6 976	8 801	11 785	31 743	30 162
<i>Závazky k úvěrovým institucím</i>	500	492	798	6 617	11 949
<i>Krátkodobé přijaté zálohy</i>	0	8	0	343	735
<i>Závazky z obchodních vztahů</i>	5 569	7 587	10 001	16 843	13 067
<i>Závazky ostatní</i>	907	714	985	7 939	4 411
Časové rozlišení pasiv	0	0	0	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování dle jednotlivých rozvah (viz příloha 1 až 5)

Tab. 3.7 Vertikální analýza finanční struktury

Položka v %	2012	2013	2014	2015	2016
Pasiva celkem	100	100	100	100	100
Vlastní kapitál	14,1	17,3	22,2	18,0	17,9
Základní kapitál	1,2	0,9	0,7	6,3	6,8
Fondy ze zisku	0	0	0	0,3	0,3
VH minulých let	10,9	9,8	11,5	8	12,2
VH běžného účetních období	1,9	6,6	10,1	3,5	-1,4
Cizí zdroje	85,9	82,7	77,8	82	82,1
Rezervy	0	0	0	0	0
Závazky	85,9	82,7	77,8	82	82,1
Dlouhodobé závazky	0	0	0	4,7	3,5
Krátkodobé závazky	85,9	82,7	77,8	77,3	78,7
<i>Závazky k úvěrovým institucím</i>	6,2	4,6	5,3	16,1	31,2
<i>Krátkodobé přijaté zálohy</i>	0	0,1	0	0,8	1,9
<i>Závazky z obchodních vztahů</i>	68,6	71,3	66	41	34,1
<i>Závazky ostatní</i>	11,2	6,7	6,5	19,3	11,5
Časové rozlišení pasiv	0	0	0	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce 3.8 nalezneme horizontální analýzu finanční struktury společnosti. Vývoj hodnot celkových pasiv má stejný průběh díky bilanční rovnici jako celková aktiva, která již byla popsána.

Vlastní kapitál byl pravidelně do roku 2015 zvyšován o postupně 61 %, 83 % a 120 % a to zejména díky položkám výsledků hospodaření minulých let a běžného účetního období a také v roce 2015 díky navýšení základního kapitálu o 2,5 mil. Kč, který byl navýšen jedním ze společníků nepeněžitým vkladem v podobě osobních a nákladních automobilů, přívěsů a dalších pracovních strojů. Z tabulky 3.8 mimo jiné vyplývá, že v roce 2015 byl vytvořen fond ze zisku v hodnotě 105 tis. Kč. V roce 2016 poprvé hodnota

vlastního kapitálu klesla o zhruba 7 %, kvůli dosažené ztrátě v tomto roce, kdy položka výsledku hospodaření běžného účetního období klesla o téměř 2 mil. Kč.

Dále můžeme vidět, že společnost zadržuje vytvořené zisky ve společnosti pro její další rozvoj, jak naznačuje stále rostoucí položka výsledku hospodaření minulých let ve všech obdobích. I když už teď můžeme konstatovat, že v roce 2017 klesne minimálně o ztrátu dosaženou v roce 2016.

Vývoj závazků měl od roku 2012 do 2015 rostoucí tendenci. V roce 2013 vzrostly o 1,8 mil. Kč (26 %) a v roce 2014 o 3 mil. Kč (34 %). Největší podíl na tomto vzrůstu měly závazky z obchodních vztahů. Toto zvyšování je poté nutné sledovat také s vývojem tržeb a může to naznačovat zvyšování doby splacení firemních závazků.

V roce 2015 přišel největší nárůst závazků. Na tom se podílelo zejména rozhodnutí vedení využívat více dlouhodobé závazky a krátkodobé závazky k úvěrovým institucím, ale také velký nárůst závazků z obchodních vztahů o 6,8 mil. Kč a ostatních závazků o téměř 7 mil. Kč. Opět bude nutné sledovat s tímto razantním zvýšením zadlužení i vývoj tržeb.

Dále z tabulky 3.8 vyplývá, že v roce 2016 se firmě podařilo snížit celkové závazky o téměř 2,2 mil. Kč, což představuje zhruba 7 %. Na tomto snížení se nejvíce podílelo zejména snížení závazků z obchodních vztahů o téměř 3,8 mil. Kč (22 %) a ostatních závazků o 3,5 mil. Kč (44 %). Toto snížení je určitě pro firmu pozitivním signálem. Na druhou stranu v tomto roce vzrostly závazky k úvěrovým institucím o 5,3 mil. Kč (81 %).

Pro výpočet absolutní změny byl v Tab. 3.8 použit vzorec 2.1 a pro relativní změnu vzorec 2.2.

Tab. 3.8 Horizontální analýza finanční struktury společnosti

	2013/2012		2014/2013		2015/2014		2016/2015	
Položka	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %
Pasiva celkem	2 523	31,1	4 510	42,4	25 926	171,1	-2 733	-6,7
Vlastní kapitál	699	61,3	1 526	82,9	4 028	119,7	-542	-7,3
Základní kapitál	0	0	0	0	2 500	2500	0	0
Fondy ze zisku	0	0	0	0	105	0	0	0
VH minulých let	155	17,5	699	67,1	1 526	87,7	1 422	43,5
VHBÚO	543	350,3	829	118,8	-105	-6,9	-1 964	-138,1
Cizí zdroje	1 825	26,2	2 984	33,9	21 898	185,8	-2 191	-6,5
Rezervy	0	0	0	0	0	0	0	0
Závazky	1 825	26,2	2 984	33,9	21 898	185,8	-2 191	-6,5
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	1 940	0	-610	-31,4
Krátkodobé závazky	1 825	26,2	2 984	33,9	19 958	169,4	-1 581	-5,0
<i>Záv. k úvěr. instit.</i>	-8	-1,6	306	62,2	5 819	729,2	5 332	80,6
<i>Kr. přijaté zálohy</i>	8	0	-8	-100,0	343	0	392	114,3
<i>Záv. z obch. vztahů</i>	2 018	36,2	2 414	31,8	6 842	68,4	-3 776	-22,4
<i>Závazky ostatní</i>	-193	-21,3	271	38,0	6 954	706,0	-3 528	-44,4
Čas. rozlišení pasiv	0	0	0	0	0	0	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování

3.4.3 Analýza výkazu zisku a ztráty

Jako první se podíváme na výnosové položky výkazu zisku a ztráty. Z tabulky 3.9 je patrné, že naprostou většinu výnosů tvoří tržby z prodeje výrobků a služeb, což odpovídá analyzované firmě, která provádí především stavební zakázky. V každém z analyzovaných roků tvoří tržby z prodeje výrobků a služeb minimálně 98 % celkových výnosů. Další výnosy v podobě ostatních provozních výnosů a ostatních finančních výnosů dosahují tak malých podílů na celkových výnosech, že pro finanční analýzu nejsou tolik důležité.

Pro výpočet vertikální analýzy byl použit vzorec 2.3.

Tab. 3.9 Vertikální analýza výnosů

	2012		2013		2014		2015		2016	
Položka	tis. Kč	%	tis. Kč	v %	tis. Kč	v %	tis. Kč	v %	tis. Kč	v %
Výnosy celkem	44 088	100	41 934	100	51 642	100	54 996	100	42 864	100
Tržby z prodeje výrobků a služeb	43 211	98	41 599	99	51 299	99	54 672	99	44 292	99
Ostatní provozní výnosy	875	2	334	1	340	1	319	1	457	1
Ostatní finanční výnosy	2	0	1	0	3	0	5	0	115	0

Zdroj: Vlastní zpracování

Z pohledu vývoje výnosů v čase, jak můžeme vidět v tabulce 3.10, výnosy v průběhu sledovaných období kolísaly. Po menším propadu hodnoty výnosů v roce 2013 přišly z pohledu výnosů dva nejúspěšnější roky, kdy v roce 2014 vzrostly o 9,7 mil. Kč (23 %) a v roce 2015 o 3,4 mil Kč (6,5 %). V roce 2016 ale analyzovaná společnost nedokázala navázat, a naopak přišel největší propad hodnoty výnosů ve sledovaném období o 12,1 mil Kč (22 %). Vrátila se tedy na podobné hodnoty dosahované z let 2012 a 2013, což pro firmu určitě není pozitivní informace.

Pro výpočet absolutní změny v Tab. 3.10 byl použit vzorec 2.1 a pro relativní změnu vzorec 2.2.

Tab. 3.10 Horizontální analýza výnosů

	2013/2012		2014/2013		2015/2014		2016/2015	
Položka	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %
Výnosy celkem	-2 154	-4,9	9 708	23,2	3 354	6,5	-12 132	-22,1
Tržby z prodeje výrobků a služeb	-1 612	-3,7	9 700	23,3	3 373	6,6	-12 380	-22,6
Ostatní provozní výnosy	-541	-61,8	6	1,8	-21,0	-6,2	138	43,3
Ostatní finanční výnosy	-1	-50,0	2	200,0	2	66,7	110	2200,0

Zdroj: Vlastní zpracování

Další položky výkazu zisku a ztráty, kterým bude věnována pozornost, jsou náklady. V tabulce 3.11 je uvedena vertikální analýza nákladů analyzované společnosti. Z tabulky vyplývá, že největší podíl na nákladech má ve všech letech výkonová spotřeba a to od 69 % po 75 %. Výkonová spotřeba je dále dělena na spotřebu materiálu a energie, která stabilně tvoří zhruba 24 % až 28 % celkových nákladů, a služby, které pravidelně představují 44 % až 50 % celkových nákladů.

Poslední významnou položkou jsou osobní náklady, které představují mzdové náklady a náklady na sociální a zdravotní pojištění a jejich průměrný podíl na celkových nákladech se pohybuje mezi 23 % až 30 %.

Následující položky jako úpravy hodnot v provozní oblasti, ostatní provozní náklady, nákladové úroky a ostatní finanční náklady představují v každém období méně než 2 % z celkových nákladů a nejsou tedy tolik důležité pro analýzu nákladů. I když nákladové úroky poté budou důležité pro výpočet určitých ukazatelů zadluženosti.

Vzhledem k neúplnosti údajů z výkazu zisku a ztráty z roku 2014, byly položky spotřeba materiálu a energie, služby a nákladové úroky odhadnuty podle hodnot z ostatních let. Pro výpočet vertikální analýzy byl použit vzorec 2.3.

Tab. 3.11 Vertikální analýza nákladů

	2012		2013		2014		2015		2016	
Položka	tis. Kč	%	tis. Kč	v %	tis. Kč	v %	tis. Kč	v %	tis. Kč	v %
Náklady celkem	43 933	100	41 234	100	50 115	100	53 572	100	43 406	100
Výkonová spotřeba	30 252	69	28 760	70	36 909	74	40 211	75	31 309	72
<i>Spotřeba mat. a energie</i>	10 593	24	10 135	25	12 800	26	13 583	25	12 304	28
<i>Služby</i>	19 659	45	18 625	45	24 109	48	26 628	50	19 005	44
Osobní náklady	13 144	30	11 977	29	12 391	25	12 465	23	10 952	25
Úpravy hodnot v prov. oblasti	0	0	31	0	85	0	96	0	108	0
Ostatní provozní náklady	483	1	346	1	391	1	362	1	575	1
Nákl. úroky a podobné N	4	0	16	0	22	0	124	0	377	1
Ostatní finanční náklady	50	0	40	0	39	0	65	0	85	0
Daň z příjmů za běžnou činnost	0	0	64	0	278	1	249	1	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování

Celkové náklady mají podobný vývoj jako dříve popsané celkové výnosy. Z tabulky 3.12 vyplývá, že ostatní náklady jako spotřeba materiálu a energie, služby a osobní náklady kolísají v podobném tempu jako celkové náklady. Žádné z těchto druhů nákladů nijak zvlášť během sledovaného období nevybočují. Toto může být spojeno se zakázkovou výrobou podniku, kdy společnosti vznikají náklady podle počtu zakázek.

Za povšimnutí stojí nárůst nákladových úroků v letech 2015 a 2016, které jsou spojeny s vyšším využíváním krátkodobých a dlouhodobých půjček, jak bylo zmíněno v analýze rozvahy.

Pro výpočet absolutní změny v Tab. 3.12 byl použit vzorec 2.1 a pro relativní změnu vzorec 2.2.

Tab. 3.12 Horizontální analýza nákladů

Položka	2013/2012		2014/2013		2015/2014		2016/2015	
	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %
Náklady celkem	-2 699	-6,1	8 881	21,5	3 457	6,9	-10 166	-19,0
Výkonová spotřeba	-1 492	-4,9	8 149	28,3	3 302	8,9	-8 902	-22,1
Spotřeba materiálu a energie	-458	-4,3	2 665	26,3	783	6,1	-1 279	-9,4
Služby	-1 034	-5,3	5 484	29,4	2 519	10,4	-7 623	-28,6
Osobní náklady	-1 167	-8,9	414	3,5	74	0,6	-1 513	-12,1
Úpravy hodnot v provozní oblasti	31	0	54	147,2	11	12,9	12	12,5
Ostatní provozní náklady	-137	-28,4	45	13,0	-29	-7,4	213	58,8
Nákladové úroky a podobné náklady	12	300,0	6	37,5	102	463,6	253	204,0
Ostatní finanční náklady	-10	-20,0	-1	-2,5	26	66,7	20	30,8
Daň z příjmů za běžnou činnost	64	0	214	334,4	-29	-10,4	-249	-100,0

Zdroj: Vlastní zpracování

V následujících dvou tabulkách jsou uvedeny jednotlivé výsledky hospodaření, nejdříve v absolutních hodnotách (Tab. 3.13) a poté jejich změna v čase jak absolutní, tak relativní (Tab. 3.14).

Z tabulky 3.13 je patrné, že finanční výsledek hospodaření je ve všech sledovaných obdobích záporný a zisky v prvních čtyřech letech tedy obstarávala pouze provozní činnost společnosti. V prvních třech letech finanční VH vykazoval stabilní téměř

stejně záporné hodnoty, poté ale podnik začal více využívat bankovní úvěry a nákladové úroky tento typ VH dále v letech 2015 a 2016 snižoval.

Dále lze z tabulky 3.13 vyčíst, že společnost dosáhla zisku v období 2012 až 2015. Provozní výsledek hospodaření, který se podílí na veškerém zisku, v prvních třech sledovaných obdobích každoročně zásadně stoupal. Z hodnoty 207 tis. Kč v roce 2012 se vyšplhal až na 1,86 mil. Kč v roce 2014. V roce 2015 se výsledky hospodaření ustálily a oproti roku 2014 pouze nepatrně klesly. V roce 2016 ale přišel propad. Firma nedokázala zareagovat na snížení tržeb dostatečným snížením provozních nákladů a dostala se poprvé ve sledovaném období do ztráty. Kvůli snížení provozního i finančního VH společnost vykázala ztrátu 542 tis. Kč. To je pro firmu určitě znepokojující informace a nastává otázka, zda se firma dostává do krize, anebo je to pouze špatný rok a následující účetní období opět bude vykazovat zisk.

V tabulce 3.13 je také uveden výsledek hospodaření před zdaněním a úroky (EBIT), který posléze bude důležitý pro výpočty v poměrové analýze.

Tab. 3.13 Absolutní hodnoty jednotlivých výsledků hospodaření

Položka v tis. Kč	2012	2013	2014	2015	2016
Provozní VH	207	819	1 863	1 854	-194
Finanční VH	-52	-55	-58	-183	-348
VH před zdaněním a úroky (EBIT)	159	778	1 827	1 795	-165
VH před zdaněním (EBT)	155	762	1 805	1 671	-542
VH po zdanění (EAT)	155	698	1 527	1 422	-542

Zdroj: Vlastní zpracování

Pro výpočet absolutní změny v Tab. 3.14 byl použit vzorec 2.1 a pro relativní změnu vzorec 2.2.

Tab. 3.14 Horizontální analýza jednotlivých výsledků hospodaření

Položka	2013/2012		2014/2013		2015/2014		2016/2015	
	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %
Provozní VH	612	296	1 044	128	-9	-1	-2 048	-111
Finanční VH	-3	6	-3	6	-125	216	-165	90
VH před zdaněním	607	392	1 043	137	-134	-7	-2 213	-132
VH po zdanění	543	350	829	119	-105	-7	-1 964	-138

Zdroj: Vlastní zpracování

4 Aplikace zvolených metod a zhodnocení výsledků

V této kapitole bude pokračovat započatá finanční analýza ze třetí kapitoly. Budou aplikovány jednotlivé metody finanční analýzy a na závěr zhodnoceny výsledky.

4.1 Rozdílová analýza

Ukazatel čistého pracovního kapitálu představuje část oběžného majetku, která je financována dlouhodobými zdroji. ČPK slouží jako ukazatel platební schopnosti, protože podnik potřebuje potřebnou výši čistého pracovního kapitálu, aby byl likvidní.

V následující tabulce 4.1 je zobrazen vývoj čistého pracovního kapitálu analyzované společnosti ve sledovaném období. Pro výpočet byl použit vzorec 2.5.

Jak můžeme vidět, tak oběžná aktiva ve všech letech převyšují krátkodobé závazky. Díky tomu analyzovaná firma dosahuje v každém období kladného čistého pracovního kapitálu. Firma má tedy k dispozici tzv. „finanční polštář“, který dosáhl maxima v roce 2015 ve výši 6,5 mil. Kč.

Tab. 4.1 Ukazatel čistého pracovního kapitálu

Položka v tis. Kč	2012	2013	2014	2015	2016
Oběžná aktiva	8 121	10 389	14 853	38 250	35 639
Krátkodobé závazky	6 976	8 801	11 785	31 743	30 162
ČPK	1 145	1 588	3 068	6 507	5 477

Zdroj: Vlastní zpracování

4.2 Poměrová analýza

4.2.1 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Ukazateli finanční stability a zadluženosti je měřen rozsah, v jakém je majetek firmy financován cizími zdroji. Zadluženost pro společnost nemusí znamenat negativní jev, protože může zvýšit její rentabilitu. Na druhou stranu příliš zadlužená společnost se

může dostat do platební neschopnosti. Pro výpočet hodnot ukazatelů v následující tabulce 4.2 byly použity vzorce 2.20 až 2.26.

Mezi nejdůležitější ukazatele finanční stability patří ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech. Pomocí něj lze vyjádřit, v jaké míře společnost financuje aktiva svým vlastním kapitálem. Z tabulky vyplývá, že ukazatel rostl pouze v prvních třech letech a poté klesl na 18 % a na této hodnotě zůstal i v posledním sledovaném roce. To znamená, že v posledních dvou letech podnik financoval celková aktiva pouze z 18 % pomocí vlastního kapitálu. To je velice nízký podíl a mohl by ohrozit finanční stabilitu podniku. Navíc společnost ani nedosahuje žádoucího rostoucího trendu.

Stupeň krytí stálých aktiv je počítán, protože dlouhodobý majetek by měl být financován dlouhodobými zdroji. Z tabulky 4.2 vyplývá, že od roku 2013 analyzovaná společnost dosahuje vysokých hodnot, a tedy všechny dlouhodobý majetek je financován dlouhodobým kapitálem. Za dlouhodobý kapitál je považován vlastní kapitál a dlouhodobé závazky. Hodnota 0 % v roce 2012 je způsobena tím, že podnik vykazoval plně odepsaný majetek. Na první pohled vypadají dosažené hodnoty od roku 2013 jako skvělé, ale jsou do značné míry ovlivněny nízkým zastoupením dlouhodobého majetku ve firmě. Jak vyplynulo z vertikální analýzy majetkové části rozvahy, společnost vykazuje během sledovaného období pouze zhruba 2 % až 7 % dlouhodobého majetku z celkových aktiv.

Majetkový koeficient (finanční páka) vyjadřuje, jak velkou část celkových zdrojů tvoří vlastní kapitál. Společnost dosahovala hodnot v rozmezí 4,5 až 7,1. V posledních dvou sledovaných letech dosáhla na hodnotu 5,6, což znamená, že na 1 Kč vlastního kapitálu připadá 5,6 Kč celkových aktiv. U tohoto ukazatele je požadována stabilita a té se společnosti dařilo dosahovat.

Ukazatel celkové zadluženosti udává podíl závazků na celkových aktivech podniku. Celková zadluženost společnosti se pohybovala stabilně okolo 80 %, což nám říká, že v roce 2016 byla celková aktiva financována z 82 % cizími zdroji. Obecně se dá říct, že čím větší zadlužení, tím větší riziko pro věřitele, že podnik nesplatí své závazky. Z hlediska vysoké úrovně zadlužení bude muset analyzovaná společnost v budoucnu věnovat vysokou pozornost tvorbě peněžních prostředků, aby byla schopna je splatit.

Pomocí ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu získáme podíl cizího a vlastního kapitálu. Má podobnou vypovídací schopnost jako ukazatel celkové zadluženosti a měl by se pohybovat u stabilních firem v rozmezí 80 % až 120 %. Analyzovaná společnost se do tohoto rozmezí nevešla ani jednou. Naopak ve všech sledovaných letech překročila významně tuto hranici a v posledních dvou letech se pohybovala hodnota tohoto ukazatele okolo 460 %.

Ukazatel úrokového zatížení nám říká, jak velkou část EBIT odčerpají nákladové úroky. Nejnižší kladné hodnoty podnik dosáhl v roce 2014, kdy nákladové úroky odčerpaly 1,2 % z EBIT, a nejvyšší v roce 2015, kdy úroky představovaly téměř 7 % z EBIT. Záporná hodnota úrokového zatížení v roce 2016 je způsobena dosaženou ztrátou v tomto účetním období, takže nákladové úroky ještě navýšily ztrátu.

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, kolikrát jsou nákladové úroky kryté ziskem. Doporučené hodnoty alespoň 5 tohoto ukazatele dosahuje v prvních čtyřech sledovaných letech. V těchto letech ukazatel měl rostoucí trend, ale v roce 2015 přišel velký pokles z 83 na 14,5, kvůli většímu zapojení cizích zdrojů. To znamená, že v roce 2015 převyšoval EBIT nákladové úroky 14,5krát. V roce 2016 díky dosažené ztrátě ukazatel klesl do záporných hodnot.

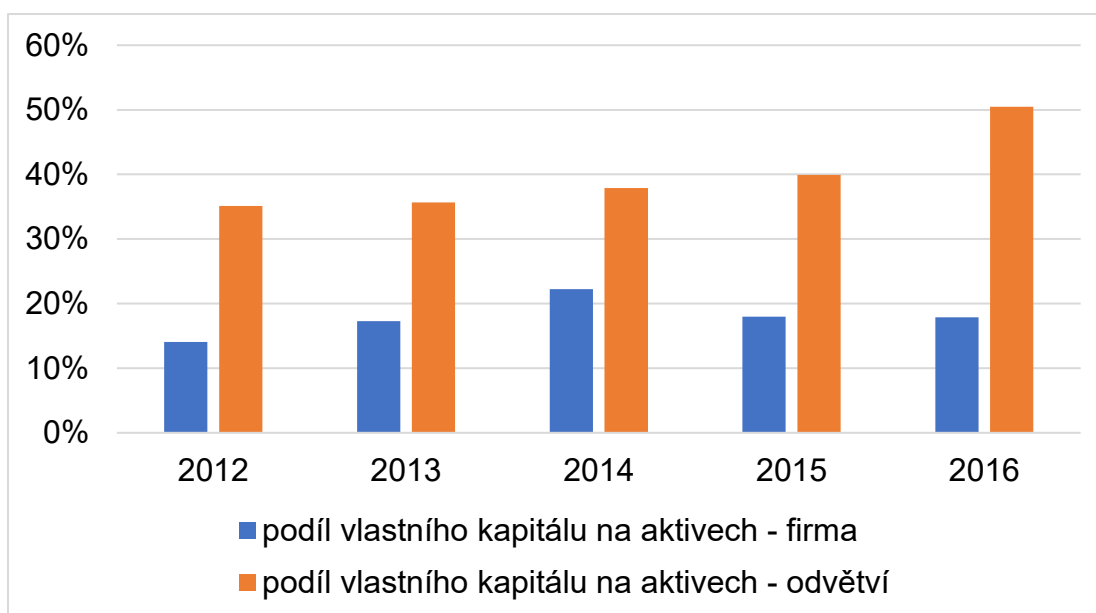
Tab. 4.2 Ukazatele zadluženosti

Ukazatel	2012	2013	2014	2015	2016
Podíl VK na aktivech (%)	14,1	17,3	22,2	18	17,9
Stupeň krytí stálých aktiv (%)	0	730	1 149	328	299
Majetkový koeficient (hodnota)	7,1	5,8	4,5	5,6	5,6
Ukazatel celkové zadluženosti (%)	85,9	82,7	77,8	82	82,1
Ukazatel zadluženosti VK (%)	611,4	478,3	350,1	455,5	459,6
Úrokové zatížení (%)	2,5	2,1	1,2	6,9	-228,5
Úrokové krytí (hodnota)	39,8	48,6	83,1	14,5	-0,4

Zdroj: Vlastní zpracování

V grafu 4.1 jsou porovnány hodnoty podílu vlastního kapitálu na celkových aktivech s hodnotami, jaké dosahuje celé odvětví výstavby budov. Už na první pohled je zřejmé, že odvětví dosahuje vyššího podílu. Více tedy financují majetek vlastním kapitálem, kdežto analyzovaný podnik je mnohem více zadlužený. V odvětví také můžeme vidět, že podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech roste, kdežto u analyzované firmy v posledních třech letech klesá. Pro podnik to je negativní informace a měl by snížit zadlužení.

Graf 4.1 Porovnání podílu vlastního kapitálu na aktivech s odvětvím



Zdroj: Vlastní zpracování dle údajů MPO

4.2.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vyjadřují schopnost podniku splácet své krátkodobé závazky. Hodnoty jednotlivých stupňů likvidity uvedené v následující tabulce nám říkají, kolikrát je společnost schopná svými dostupnými prostředky zaplatit krátkodobé závazky. Tyto informace jsou důležité pro vedení firmy, protože jim mohou pomoci k optimalizování majetkové a finanční struktury.

Pro výpočet hodnot celkové likvidity v tabulce 4.3 byl použit vzorec 2.12, pro ukazatel pohotové likvidity vzorec 2.13 a pro okamžitou likviditu vzorec 2.14 z předchozího textu.

Ukazatel celkové likvidity by měl dosahovat hodnot v rozmezí 1,5 – 2,5. Této hodnoty nedosáhl tento ukazatel v ani jednom roce. U tohoto ukazatele je požadována stabilita, které sice dosáhl, ale aby bylo možné hodnotit situaci pozitivně, musel by dosahovat doporučených hodnot. Z uvedených hodnot tedy vyplývá, že společnost by po převedení všech oběžných aktiv na peníze, byla schopná splatit krátkodobé závazky zhruba 1,2krát.

Jediný ukazatel likvidity, který můžeme částečně hodnotit pozitivně, je pohotová likvidita. Ta se ve všech sledovaných obdobích vlezla mezi doporučované pásmo hodnot 1 – 1,5, i když pouze na spodní hranici. Na druhou stranu u tohoto ukazatele je požadován růst, který naznačuje očekávání zlepšení finanční situace, ale vyvíjel se stabilně. Jak můžeme vidět v následujícím grafu, pohotová likvidita dosahovala velice podobných hodnot a měla podobný vývoj jako ukazatel celkové likvidity. Je to způsobeno tím, že analyzovaná společnost, jak vyplývá z vertikální analýzy rozvahy, vykazuje pouze zhruba 2 % až 7 % zásob z celkových aktiv, a proto je mezi celkovou a pohotovou likviditou tak malý rozdíl. Společnost je tedy schopná splatit krátkodobé závazky pomocí pohotových prostředků.

U ukazatele okamžité likvidity je žádoucí hodnota 0,2 až 0,5 a rostoucí trend. Jak můžeme vidět v následující tabulce, tak této hodnoty dosahuje pouze v letech 2013 a 2014. V ostatních letech okamžitá likvidita dosahuje velice nízkých hodnot, blížícím se téměř k nule. Zejména nízké hodnoty v posledních dvou sledovaných letech mohou signalizovat ohrožení platební schopnosti analyzovaného podniku z důvodu nízkého množství dostupných peněžních prostředků. Jelikož se situace z roku 2015 opakovala i v následujícím roce, můžeme říct, že tato situace není mimořádná.

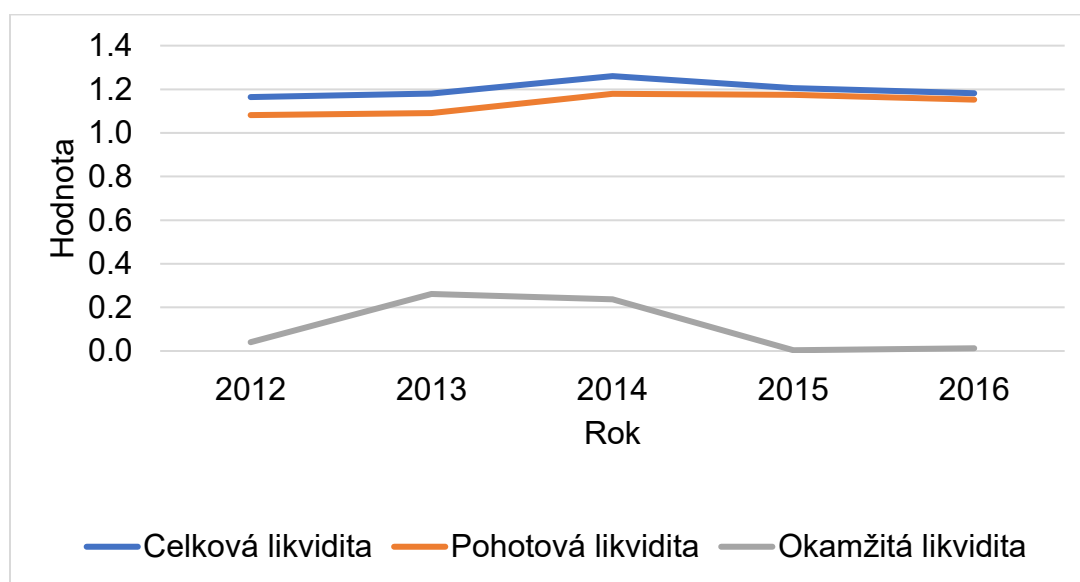
Tab. 4.3 Ukazatele likvidity

Ukazatel	2012	2013	2014	2015	2016
Celková likvidita (hodnota)	1,164	1,180	1,260	1,205	1,182
Pohotová likvidita (hodnota)	1,082	1,091	1,179	1,174	1,153
Okamžitá likvidita (hodnota)	0,041	0,261	0,236	0,004	0,013

Zdroj: Vlastní zpracování

V grafu 4.2 je zobrazen vývoj jednotlivých ukazatelů likvidity.

Graf 4.2 Vývoj ukazatelů likvidity



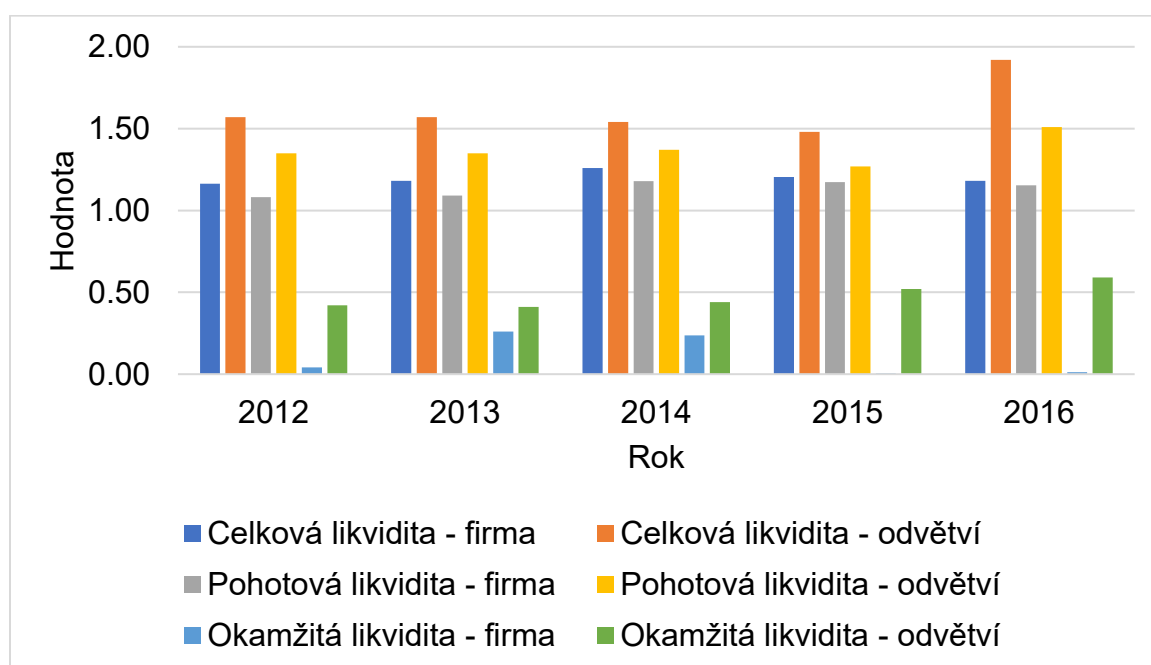
Zdroj: Vlastní zpracování

V následujícím grafu 4.3 jsou porovnány hodnoty dosažené firmou s hodnotami, které dosahují průměrně společnosti v odvětví výstavby budov. Z porovnání vyplývá, že analyzovaná společnost je ve všech obdobích a ve všech ukazatelích na tom hůře, než je průměr v odvětví. Jak můžeme vidět, odvětví dosáhlo na doporučenou hodnotu 1,5 u celkové likvidity ve všech letech, kromě roku 2015, kdežto analyzovaná společnost ani jednou.

U porovnání pohotové likvidity už nevzniká tak velký rozdíl jako u celkové likvidity. I tak ale analyzovaná společnost nedosahuje na hodnoty dosažené v celém odvětví. Pozitivní alespoň je, že společnost dosahuje u tohoto ukazatele doporučené hodnoty. Poslední ukazatelem je okamžitá likvidita. Zde je největší rozdíl především v letech 2012, 2015 a 2016, kdy se podnik ani nepřiblížil průměrným hodnotám dosaženým v odvětví, a to by mohla být pro podnik výstražná zpráva.

Celkově nelze tedy hodnotit likviditu podniku pozitivně, jelikož doporučených hodnot dosáhla společnost pouze u pohotové likvidity. Navíc při pohledu na vývoj jednotlivých ukazatelů se firma ani nezlepšuje. Dále firma také vyšla negativně ze srovnání s hodnotami dosaženými podniky v odvětví.

Graf 4.3 Porovnání ukazatelů likvidity s odvětvím



Zdroj: Vlastní zpracování dle údajů MPO

4.2.3 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability hodnotí výnosnost vloženého kapitálu do podnikání a jak s ním bylo zacházeno. Při časovém srovnání je u těchto ukazatelů vyžadován rostoucí trend.

Jelikož jsou vzorce pro ukazatele rentability sestaveny jako podíl určitého druhu zisku a jiné položky z rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty, je nutné při hodnocení finančního zdraví dát pozor, jak byl daný vzorec konstruován. Při použití čistého zisku (EAT) ve většině případech získáme nejnižší rentabilitu, naopak při použití výsledku hospodaření před úroky a daněmi (EBIT) nebo dokonce výsledek hospodaření před úroky, daněmi a odpisy (EBITDA) získáme rentabilitu nejvyšší. Tímto způsobem lze tedy lehce ovlivnit výsledky ukazatelů rentability. Pro výpočet ukazatelů rentability v tabulce 4.4 byly použity vzorce 2.7 až 2.11 z druhé kapitoly textu.

Z následující tabulky vyplývá, že analyzovaná společnost dosáhla zisku v letech 2012 až 2015 a v posledním roce 2016 dosáhla ztráty, protože ukazatele rentability dosahují záporných hodnot. Dále také, že ukazatele nejsou stabilní a prochází poměrně velkými výkyvy.

Ukazatel rentability aktiv jako hlavní měřítko rentability v prvních třech letech stoupal každý rok zhruba o 5 %, což byla pro firmu určitě pozitivní informace. V roce 2014 dosáhl nejvyšší hodnoty 12,1 % a to znamená, že na 1 Kč celkových aktiv připadlo zhruba 12 haléřů zisku. I když v roce 2015 společnost dosáhla podobného zisku jako v předchozím roce, tak vlivem velkého navýšení celkových aktiv ukazatel rentability aktiv poklesl na 4,4 %. Pokles pokračoval i v roce 2016, kdy podnik dosáhl ztráty, a proto se ukazatel dostal do záporných hodnot.

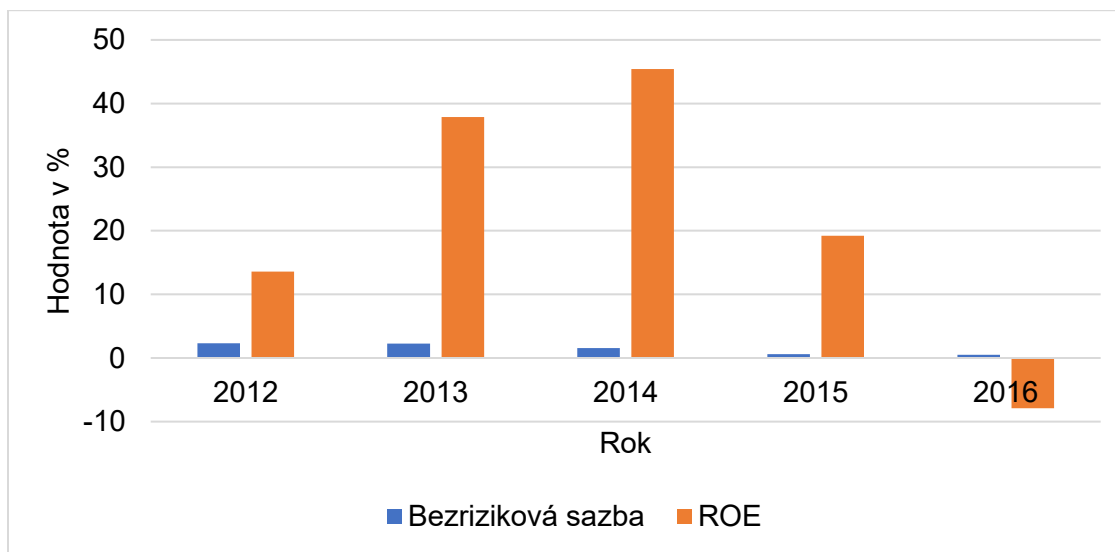
Rentabilita dlouhodobých zdrojů má stejně jako předchozí ukazatel rostoucí tendenci. Z hodnoty téměř 14 % v roce 2012 vystoupal až na 54 % v roce 2015. Poté přišlo snížení na 19 % mimo jiné i kvůli navýšení základního kapitálu a započítáním dlouhodobého úvěru. V posledním roce se ukazatel ROCE dostal do záporných hodnot kvůli dosažené ztrátě.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu vzrostl ze 14 % v roce 2012 na jeho maximální hodnotu 45 % v roce 2014, tzn. že v tomto roce připadalo na 1 Kč vlastního kapitálu přibližně 45 haléřů zisku. V roce 2015 přišel pokles mimo jiné díky navýšení základního kapitálu o 2,5 mil. Kč na 19 %. V roce 2016, tak jako ostatní ukazatele rentability, dosáhl záporných hodnot.

Jak u rentability ROE, tak u ROCE je potřeba zmínit, že z předchozí vertikální analýzy rozvahy víme, že podnik má poměrně nízké zastoupení vlastního kapitálu na celkovém kapitálu, a proto tyto ukazatele dosahují tak vysokých hodnot.

U rentability vlastního kapitálu je vhodné srovnat hodnoty s bezrizikovou mírou výnosnosti, protože pro potenciální investory i vlastníky je důležité, aby rentabilita ROE překročila alespoň tuto hranici. Jak můžeme vidět v grafu 4.4, rentabilita ROE byla vyšší než bezriziková sazba, kterou představují výnosy ze státních dluhopisů, v letech 2012 až 2015. Pouze v posledním sledovaném roce vlivem dosažené ztráty nedosáhla míra výnosnosti vlastního kapitálu na bezrizikovou míru.

Graf 4.4 Porovnání bezrizikové míry výnosnosti s rentabilitou vlastního kapitálu



Zdroj: Vlastní zpracování dle Kurzy.cz

Ukazatel rentability tržeb a jeho doplňkový ukazatel rentability nákladů mají podobný vývoj jako ostatní ukazatele. Maxima oba ukazatele dosáhly v roce 2014. Obvykle platí, že pokud rentabilita nákladů dosahuje vyšší hodnoty než rentabilita tržeb, tak podnik dosahuje zisku. U analyzované společnosti to platí mezi lety 2013 až 2015, ale v roce 2012, i když dosáhla zisku, tak náklady byly vyšší než tržby a o kladném výsledku hospodaření rozhodly ostatní provozní výnosy. Oba ukazatele od roku 2015 začaly klesat a v roce 2016 dosáhly záporných hodnot, což pro analyzovanou společnost není pozitivní zpráva.

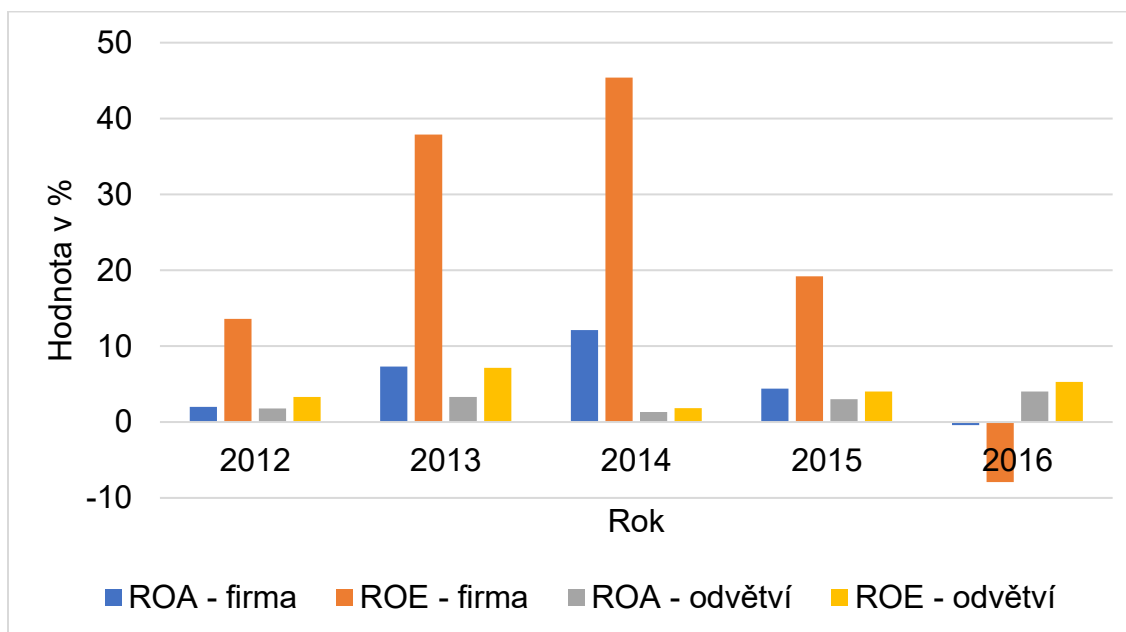
Tab. 4.4 Ukazatele rentability

Ukazatel v %	2012	2013	2014	2015	2016
Rentabilita aktiv ROA	2,0	7,3	12,1	4,4	-0,4
Rentabilita dl. zdrojů ROCE	13,9	42,3	54,3	19,2	-2
Rentabilita vlastního kapitálu ROE	13,6	37,9	45,4	19,2	-7,9
Rentabilita tržeb ROS	0,36	1,68	2,98	2,60	-1,28
Rentabilita nákladů	0,35	1,69	3,05	2,65	-1,25

Zdroj: Vlastní zpracování

Jak můžeme vidět v grafu 4.5, ve kterém jsou údaje analyzované firmy porovnané s údaji z celkového odvětví v daném období, společnost v prvních čtyřech letech na první pohled převyšuje odvětví zejména v rentabilitě vlastního kapitálu. Ukazatel ale může zásadně ovlivnit skutečnost, že analyzovaný podnik má nízký podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech. Dále z grafu vyplývá, že mezi lety 2014 až 2016, kdy se analyzovaný podnik dostává spíše do krize a hodnoty ukazatelů mu klesají, tak odvětví naopak hodnoty ukazatelů zvyšuje. Tato skutečnost pro podnik určitě není pozitivní.

Graf 4.5 Porovnání ukazatelů ROA a ROE s odvětvím



Zdroj: Vlastní zpracování dle údajů z MPO

4.2.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity pomáhají při analýze zjistit, jak efektivně společnost nakládá se svým majetkem. Pro výpočet hodnot uvedených v následující tabulce 4.5 byly použity vzorce 2.15 až 2.19.

Pomocí obrátky celkových aktiv lze zjistit, kolikrát za rok se celková aktiva obrátí vzhledem k tržbám. Tento ukazatel by měl dosahovat hodnoty alespoň 1, což se společnosti povedlo ve všech sledovaných letech. Na druhou stranu, jak můžeme vidět v následující tabulce, tak vývoj ukazatele má klesající trend a z maximální hodnoty 5,3 v roce 2012 klesl na minimální hodnotu 1,1, tedy těsně nad doporučenou hranici. Pokud bude i nadále ukazatel klesat, mohl by pod doporučenou hranici spadnout. Tento klesající trend je zapříčiněn zejména navyšováním celkové hodnoty aktiv, které ale nebylo podpořeno dostatečným zvýšením celkových tržeb.

Ukazatel doby obratu aktiv vyjadřuje podobné informace jako ukazatel obrátky celkových aktiv. Místo počtu celkových obrátek za rok nám říká, za kolik dnů jsou celková aktiva obrácena vzhledem k tržbám. Má tedy opačný vývoj než předchozí ukazatel.

Minimální hodnoty podnik dosahuje v roce 2012, kdy doba obratu aktiv trvala 68, a maximální hodnoty v roce 2016, kdy už trvala 326 dní.

Doba obratu zásob je na první pohled velice nízká. Během sledovaného období dosáhla společnost v roce 2012 na dobu obratu zásob zhruba 5 dní. Ve všech následujících letech se ukazatel pohybuje stabilně okolo 7 dní, po kterou jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo prodeje. Obecně platí, že čím kratší doba, tím lépe. Zde je ale na místě porovnat hodnoty dosažené podnikem s hodnotami v odvětví. Toto porovnání je uvedeno dále v textu.

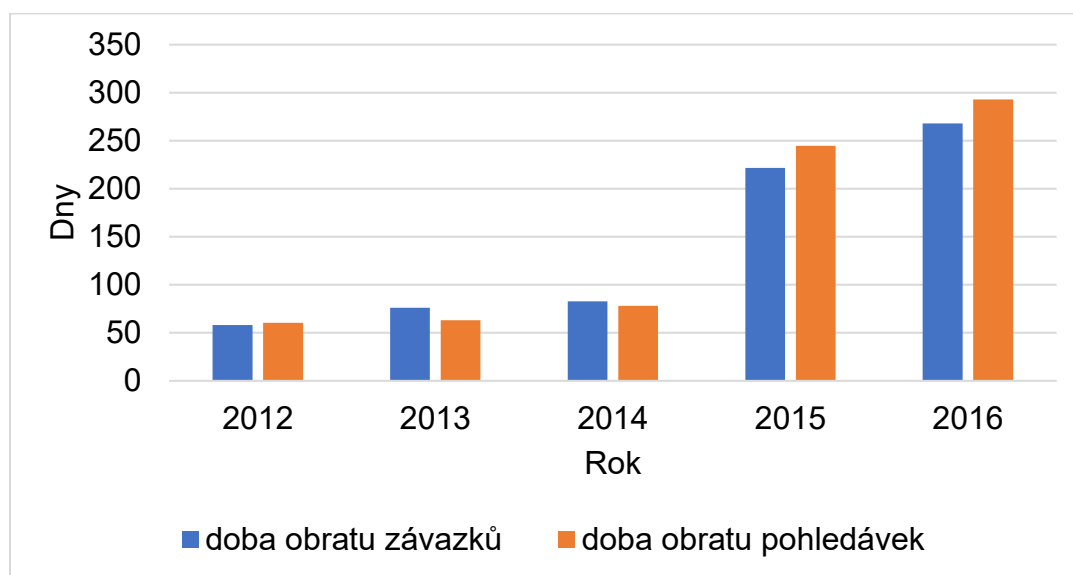
Mezi nejdůležitější ukazatele aktivity patří doba obratu pohledávek a doba obratu závazků. Při porovnání těchto dvou ukazatelů by mělo být cílem, aby doba obratu pohledávek byla kratší než doba obratu závazků. Pokud by byla situace obrácená, podnik to vystaví do nevýhodné pozice věřitele a mohlo by docházet k platební neschopnosti. Jak můžeme vidět v grafu 4.6, tak po vyrovnaném roce 2012 se dostala doba obratu pohledávek na menší počet dní pouze ve letech 2013 a 2014. Celkově oba ukazatele dosahují ve sledovaném období rostoucího trendu a po skoku v roce 2015, dosáhla společnost maxima v roce 2016. Rostoucí trend je zaviněn navyšováním objemu pohledávek i závazků, za téměř nezměněného objemu celkových tržeb. V roce 2016 tedy má podnik vázané finanční prostředky v závazcích po dobu 268 dní a v pohledávkách po dobu 293 dní. Tento rostoucí trend je pro analyzovanou společnost negativní zprávou, zejména kvůli vysokým hodnotám dosaženým v posledních dvou letech.

Tab. 4.5 Ukazatele aktivity

Ukazatel	2012	2013	2014	2015	2016
Obrátka celkových aktiv (počet obrátů za rok)	5,3	3,9	3,4	1,3	1,1
Doba obratu aktiv (dny)	68	92	106	270	326
Doba obratu zásob (dny)	4,8	6,8	6,7	6,5	7,3
Doba obratu závazků (dny)	58	76	83	222	268
Doba obratu pohledávek (dny)	60	63	78	245	293

Zdroj: Vlastní zpracování

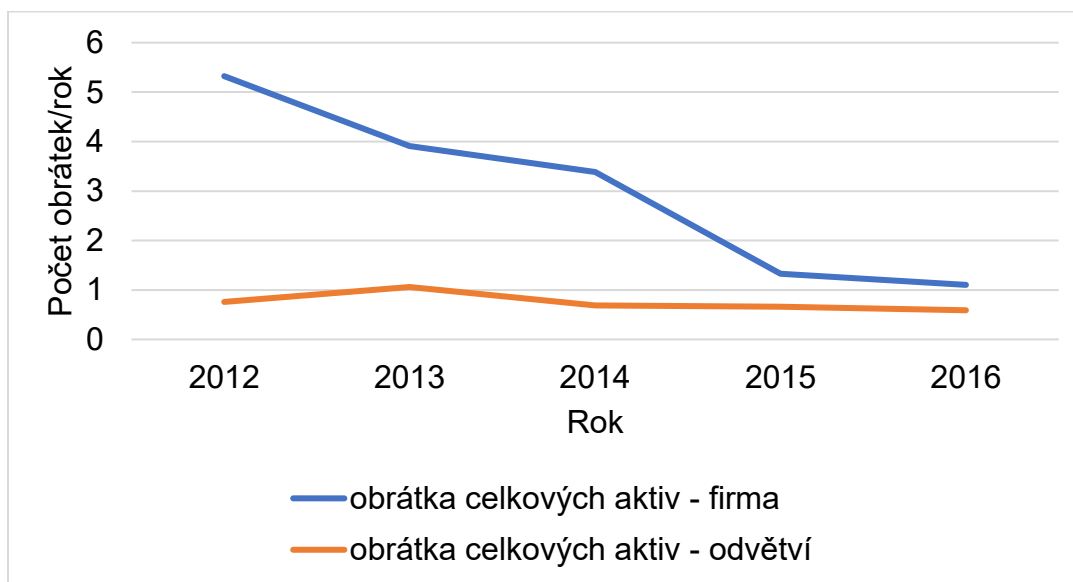
Graf 4.6 Porovnání doby obratu závazků a doby obratu pohledávek



Zdroj: Vlastní zpracování

V grafu 4.7 můžeme vidět porovnání mezi hodnotami obrátky celkových aktiv analyzované firmy a odvětví. Analyzovaná společnost vychází z tohoto porovnání pozitivně, protože i přes klesající trend dosáhla lepších hodnot ve všech sledovaných obdobích. To znamená, že pracuje s majetkem efektivněji, než je průměr v odvětví. Během sledovaného období se ale velice přiblížila průměrným hodnotám a pokud bude obrátka celkových aktiv nadále klesat, může se dostat v budoucnu pod odvětvový průměr.

Graf 4.7 Porovnání hodnot obrátky celkových aktiv s odvětvím



Zdroj: Vlastní zpracování dle údajů MPO

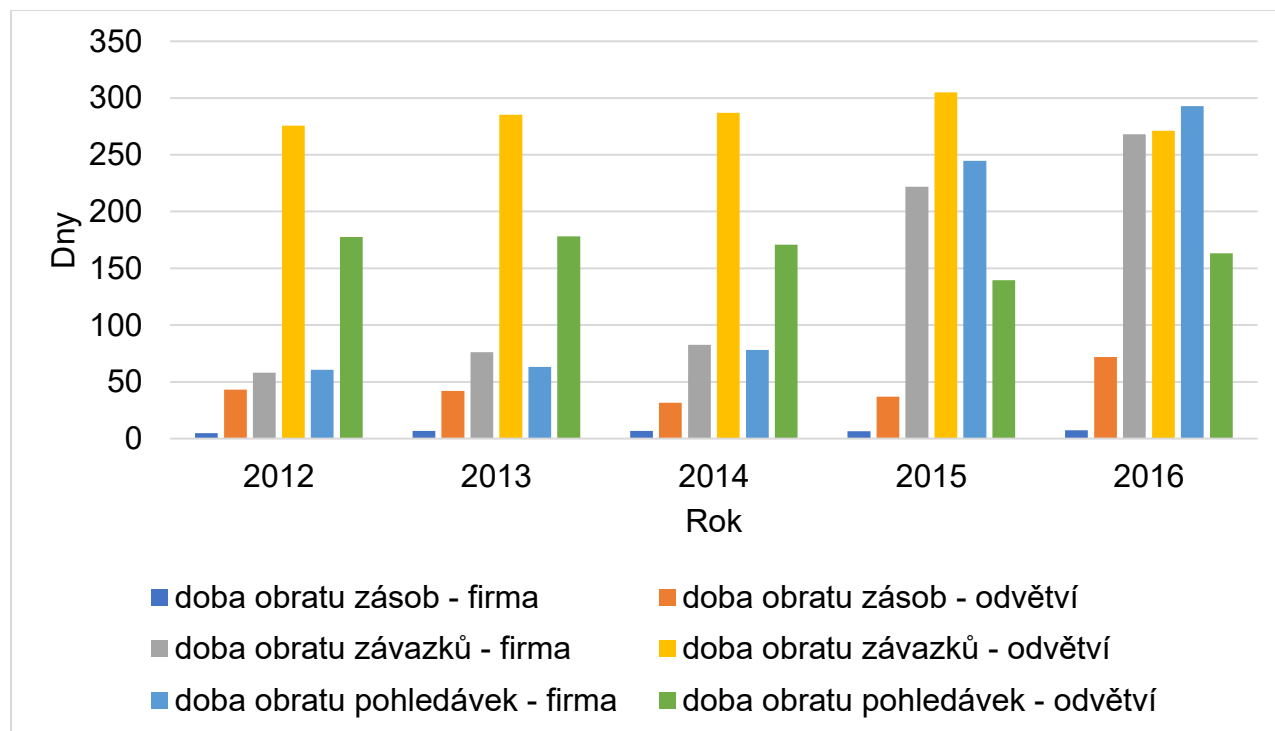
Následující graf 4.8 zachycuje porovnání hodnot dosažených analyzovanou firmou a odvětvím ukazatelů doby obratu zásob, závazků a pohledávek.

U doby obratu zásob existuje velký rozdíl mezi analyzovanou firmou a odvětvím. Firma se pohybuje okolo hodnot představujících zhruba 7 dní, kdežto odvětví trvá obrátka zásob zhruba 40 dní a v roce 2016 dokonce 72 dní. Výkyv v posledním roce u odvětví je způsoben velkým nárůstem naskladněných zásob a poklesem tržeb dle údajů MPO. Pro analyzovanou společnost z toho vychází, že efektivněji pracuje se svými zásobami než odvětví. Na druhou stranu při pohledu na rozdíl s odvětvím je možné, že společnost nízkým stavem zásob přichází o příležitosti, jak navýšit tržby.

Při porovnání doby obratu pohledávek a závazků s odvětvím můžeme vidět, že v prvních třech letech dosahuje analyzovaná společnost mnohem kratší doby pro obrátku. V roce 2015 se doba obratu závazků přibližuje odvětvovému průměru a v roce 2016 jej v podstatě vyrovná. Zato doba obratu pohledávek v těchto letech velice překročí průměrné hodnoty. Dále z grafu 4.8 vyplývá, že odvětví ve všech sledovaných letech dosahuje výrazně kratší doby obratu pohledávek než závazků, na rozdíl od analyzované

společnosti, která toho dosáhne pouze v letech 2013 a 2014. Pro analyzovanou společnost to tedy může být signál pro zkrácení doby splatnosti svých pohledávek.

Graf 4.8 Porovnání ukazatelů aktivity s odvětvím



Zdroj: Vlastní zpracování dle údajů MPO

4.3 Index IN05

Index IN05 je souhrnný model finanční analýzy, který slouží jako doplňková informace pro analýzu. Tento ukazatel je vytvořen pro český trh a měl by mít dobrou vypovídací schopnost.

V následující tabulce 4.6 je zobrazen výpočet indexu IN05, pro který je použit vzorec 2.28. Při výpočtu se dalo uvažovat nad nahrazením ukazatele úrokového krytí, který nejvíce ovlivňuje hodnoty indexu v prvních třech letech, hodnotou 9, protože firma vykazovala nízké hodnoty nákladových úroků. Ale i při propočtu s náhradní hodnotou,

firma dosáhla hodnot nad šedou zónou, a proto je výpočet indexu uveden s běžnými údaji.

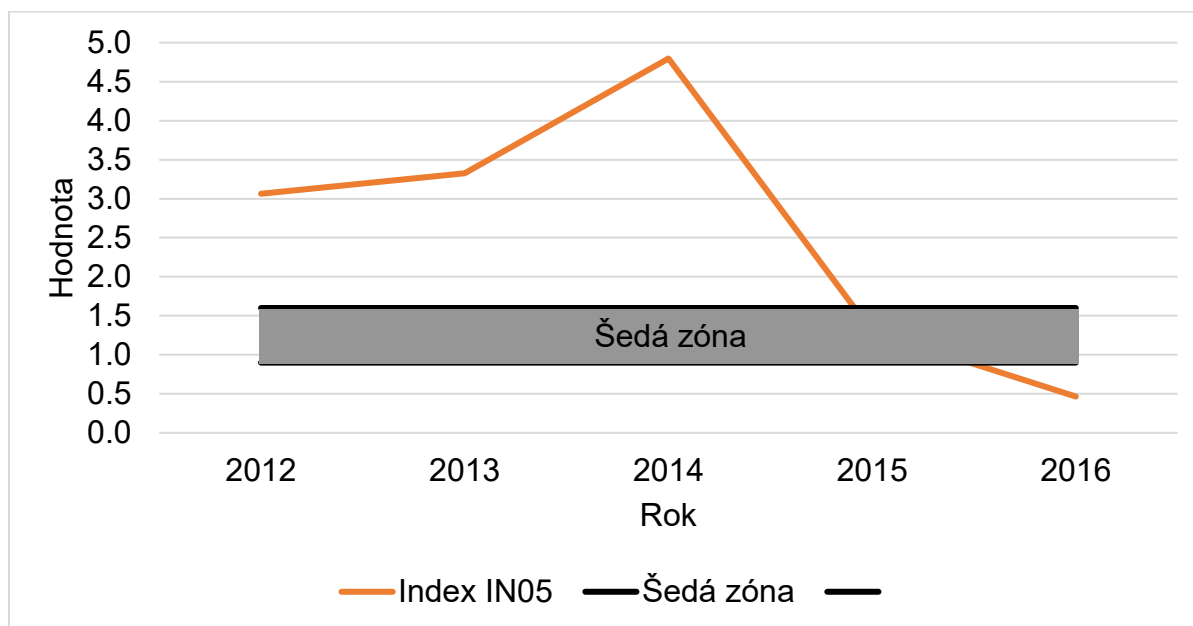
Tab. 4.6 Výpočet hodnoty ukazatele IN05

Ukazatel (hodnota)	2012	2013	2014	2015	2016
$0,13 \cdot \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}}$	0,151	0,157	0,167	0,159	0,158
$0,04 \cdot \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$	1,590	1,945	3,322	0,579	-0,018
$3,97 \cdot \frac{EBIT}{\text{aktiva}}$	0,078	0,290	0,479	0,173	-0,017
$0,21 \cdot \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}}$	1,140	0,828	0,716	0,281	0,235
$0,09 \cdot \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$	0,105	0,106	0,113	0,108	0,106
Index IN05	3,064	3,326	4,797	1,301	0,465

Zdroj: Vlastní zpracování

Vývoj ukazatele indexu IN05 analyzované společnosti je zobrazen v následujícím grafu 4.9. Z toho vyplývá, že podnik měl dobré výsledky v letech 2012 až 2014, kdy vytvářel hodnotu a byl na hranici šedé zóny. V roce 2015 přišel propad a podnik se dostal do rozmezí šedé zóny, tudíž nevytvářel hodnotu. V roce 2016 se už dostal pod hranici 0,9 a ta znamená, že finanční zdraví podniku je ohroženo. Na pokles měly největší vliv z konstrukce vzorce především $\frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$ (úrokové krytí) a poté $\frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}}$.

Graf 4.9 Vývoj ukazatele IN05



Zdroj: Vlastní zpracování

4.4 Zhodnocení finanční analýzy

V následujícím textu je provedeno zhodnocení finanční analýzy na základě výsledků z předchozích kapitol. Celkově nelze společnost hodnotit pozitivně.

Jako první byla provedena analýza aktiv společnosti. Při pohledu na majetkovou strukturu podniku z analýzy vyplynulo, že aktiva tvoří z největší části oběžná aktiva. Nic na tom nezměnily, ani investice do dlouhodobého majetku. Dále jsme zjistili, že největší část aktiv tvoří krátkodobé pohledávky. Vzhledem i ke zjištěné době obratu pohledávek, by měla společnost zkrátit dobu splatnosti, aby inkasovala peníze dříve. Poslední rok naznačil, že společnost neprovedla žádné obnovovací investice do dlouhodobého majetku. Proto, aby se neopakovala situace s nulovou hodnotou stálých aktiv z roku 2012, je vhodné společnosti doporučit, aby investice promyslela.

Z horizontální a vertikální analýzy finanční struktury vyplynulo, že společnost vykazuje vysoký podíl zadluženosti. Jasně během sledovaného období převládají cizí zdroje nad vlastním kapitálem. I když společnost navyšovala vlastní kapitál, především

díky zadržování zisku společnosti, a v roce 2015 došlo k navýšení základního kapitálu o 2,5 mil. Kč, tak se jí nepodařilo snížit podíl cizího kapitálu na celkových pasivech. Ten se během sledovaného období pohyboval okolo 82 %. Největší změnou finanční struktura prošla v roce 2015, kdy celková pasiva vzrostla o více než 170 %. V roce 2016 se podniku sice podařilo snížit své závazky o téměř 7 %, ale vzhledem k dosažené ztrátě a tím pádem snížení vlastního kapitálu, zadluženost zůstala stejná. Pro společnost by tedy mělo být cílem snížení podílu cizích zdrojů.

Analýza výkazu zisku a ztráty vypovídá o tom, že společnost dosáhla zisku v období 2012 až 2015. Pouze v roce 2016 dosáhla ztráty. Výsledek hospodaření měl rostoucí trend v prvních třech sledovaných letech, kdy se pravidelně navyšoval. V roce 2015 dosáhl podobné hodnoty, i přes razantní navýšení aktiv, jako předchozí rok, tedy více než 1,8 mil. Kč. V posledním roce přišel prudký propad do ztrátových hodnot, kdy podnik především nedokázal zopakovat dosažené výnosy z předchozích dvou období. Na výsledku hospodaření se ve všech letech podílel převážně provozní výsledek hospodaření. Pro podnik je tedy důležité z pohledu zisku navázat na roky 2014 a 2015.

Vysokou míru zadluženosti společnosti potvrdily i ukazatele finanční stability a zadluženosti. Vývoj hodnot ukazatelů naznačuje poměrně stabilní vývoj, a tedy že společnosti se během sledovaného období nedařilo úroveň zadlužení snižovat. Při porovnání s hodnotami, které dosahuje odvětví, z toho podnik také nevyšel dobře. Ukázalo se, že analyzovaná společnost je daleko více zadlužená, než je v oboru obvyklé. Navíc v odvětví zadluženost během sledovaného období klesala, kdežto společnost zejména v posledních dvou letech udržovala stabilní vývoj zadluženosti.

Platební schopnost podniku byla posouzena pomocí ukazatelů likvidity. Společnost se dostala na doporučené hodnoty u pohotové likvidity. Celková a pohotová likvidita dosahovala velice podobných výsledků z důvodu nízkého stavu zásob. Okamžitá likvidita dosahovala především v posledních dvou sledovaných letech téměř nulových výsledků. Společnost by tedy měla navýšit hodnotu dostupných peněžních prostředků, protože by se mohla dostat do platební neschopnosti. Ze srovnání hodnot s odvětvím společnost nedopadla dobře. Protože ve všech sledovaných letech analyzovaný podnik nedosáhl na hodnoty odvětví a v roce 2016 se navíc rozdíly ještě zvětšily.

Ukazatele rentability dosáhly v prvních čtyřech sledovaných letech dobrých hodnot. I v porovnání s odvětvím v těchto letech společnost dosáhla lepších hodnot. Je potřeba si ale uvědomit, že vysoká rentabilita je tradičně spojená s vysokým zadlužením a nižší likviditou. Navíc ukazatele výnosnosti v posledních třech letech analýzy vykazují klesající trend a v roce 2016 se vlivem dosažené ztráty dostaly do záporných hodnot. Pro vlastníky společnosti je alespoň dobrá zpráva, že rentabilita vlastního kapitálu ve čtyřech z pěti let byla vyšší než bezriziková sazba. Dá se tedy říct, že ani ukazatele rentability nemohou být pozitivně hodnoceny, zejména kvůli snížení hodnot v posledních třech letech.

Z ukazatelů aktivity vyplynulo, že podnik dosáhl vyšší obrátky než odvětví. Na druhou stranu klesající vývoj ukazatele naznačil, že v budoucnu to už nebude muset platit, a podnik se dostane pod průměrnou hodnotu. Při pohledu na dobu obratu zásob a rozdílu oproti odvětví, nastává otázka, zda podnik nepřichází o příležitosti z důvodu nízkého stavu zásob. Při porovnání doby obratu pohledávek a závazků vyplynulo, že podnik by měl zpřísnit podmínky pro odběratele, aby srazil dobu obratu pohledávek alespoň pod dobu obratu závazků. Navíc v odvětví podniky dosáhly mnohem nižší doby obratu pohledávek než závazků.

Souhrnný model index IN05, který je doplňkem finanční analýzy, naznačil, že poslední dva sledované roky podnik nedosahoval dobrých výsledků. V roce 2015 dosáhl podnik hodnoty, která spadá do šedé zóny. To znamená, že podle tohoto modelu podnik nevytvářel hodnotu. V posledním sledovaném roce podnik dokonce spadl pod tuto šedou zónu. Podnik tedy hodnotu znehodnocoval a jeho finanční zdraví je ohroženo.

5 Závěr

Cílem této práce bylo pomocí vybraných deterministických metod zhodnotit ekonomickou situaci a poukázat na vlivy působící na ukazatele v dané obchodní korporaci v určitém období a v případě zjištěných nedostatků navrhnout způsob řešení odpovídající situaci. Toho bylo docíleno mimo jiné také pomocí shrnutí teoretických aspektů finanční analýzy, vymezení metod finanční analýzy a posouzení relevantnosti účetních výkazů jako zdroje pro finanční analýzu.

Pomocí finanční analýzy lze zhodnotit celkovou finanční situaci podniku a posoudit vyhlídky na jeho finanční situaci v budoucnu a připravit opatření pro zlepšení situace a zajištění jeho prosperity. Informace plynoucí z finanční analýzy využívají nejen vedení společnosti, ale také investoři, bankovní instituce, obchodní partneři, auditoři atd.

Základními metodami finanční analýzy je analýza absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. Pomocí absolutních ukazatelů jsou získávány především informace o struktuře a změnách účetních výkazů. Z rozdílové analýzy získáme zejména čistý pracovní kapitál, který vyjadřuje základní informace o likviditě podniku. Nejčastěji jsou používány poměrové ukazatele. Mezi ty patří hlavně ukazatele likvidity, které podávají informace o platební schopnosti společnosti, ukazatele rentability, které vyjadřují ziskovost, ukazatele aktivity, pomocí kterých je analyzována efektivita využití majetku, a ukazatele zadluženosti, které informují o míře zadluženosti společnosti. Pro doplňkové pomocné hodnocení finanční analýzy slouží souhrnné modely a pro český trh je nejvhodnější index IN.

Nejdůležitějšími zdroji pro finanční analýzu jsou účetní výkazy. Na majetkovou a finanční strukturu společnosti podává náhled rozvaha. Výkaz zisku ztráty informuje o dosažených nákladech a výnosech a výkaz cash flow zachycuje změnu stavu peněžních prostředků. Při analýze účetních výkazů je důležité si uvědomit, že jejich vypovídací schopnost může být velmi omezená, a ne všechny získané informace musí být relevantní.

Analyzovaná stavební společnost nevyšla z hodnocení v období 2012 až 2016 příliš pozitivně a lze říci, že její finanční stabilita je ohrožena, i když v prvních čtyřech

sledovaných letech dosahovala zisku. Často nedosahovala doporučených hodnot uváděných v odborné literatuře u jednotlivých poměrových ukazatelů a pozitivních hodnot zejména v posledních sledovaných letech nedosáhla ani u souhrnného ukazatele. Při srovnání výsledných hodnot podniku s hodnotami, které dosahuje odvětví, společnost obvykle také nedosáhla pozitivních výsledků.

Analýza rozvahy a ukazatele zadluženosti a finanční stability odhalily, že společnost je poměrně hodně zadlužená i vzhledem k hodnotám dosaženým v odvětví. Pro společnost by tedy mělo být cílem snížení této vysoké úrovně zadlužení.

Aby nedošlo v budoucnu ke stejné situaci jako v roce 2012, kdy společnost vykazovala nulovou hodnotu dlouhodobého majetku, měla by firma zvážit obnovovací investice. Vzhledem k vysoké zadluženosti by ale měly být tyto investice prováděny opatrně a s rozvahou a neměly by být financovány dalšími cizími zdroji, aby nedošlo k navýšení zadlužení.

Jak vyplynulo z analýzy ukazatelů aktivity, podnik dosáhl na pozitivní hodnoty u obrátky aktiv a měl by se snažit jí udržet nadprůměrnou vzhledem ke klesajícímu trendu. Na druhou stranu pozitivních hodnot nedosáhla společnost u doby obratu pohledávek, která převyšovala dobu obratu závazků. Společnost by tedy měla zpřísnit podmínky pro pohledávky a snažit se dobu obratu pohledávek snížit alespoň pod dobu obratu závazků.

Analyzovaná společnost by také měla zvážit zvýšení zadržovaných peněžních prostředků, aby zajistila hladký chod i za cenu snížení rentability. Zejména v posledních dvou sledovaných letech hodnota okamžité likvidity dosahovala velice nízkých čísel.

Na závěr tedy můžeme říct, že analyzovaná společnost vyšla z finanční analýzy nepříliš pozitivně, a měla by se zaměřit na obnovení finanční stability.

Seznam použité literatury

Odborná literatura

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

DRÁBKOVÁ, Zita. *Kreativní účetnictví a účetní podvody: řízení rizika účetních chyb a podvodů*. Praha: Wolters Kluwer, 2017. 151 s. ISBN 978-80-7552-791-2.

DUŠEK, Jiří. *Účetní uzávěrka a závěrka v přehledech: snadno a rychle*. 8. vydání. Praha: Grada Publishing, 2018. 219 s. ISBN 978-80-271-0867-1.

GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava, HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

HAKALOVÁ, Jana. *Účetní závěrka a auditing*. Brno: Tribun EU, 2010. 146 s. ISBN 978-80-7399-144-9.

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. 328 s. ISBN 978-80-7380-646-0.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

KOLEKTIV AUTORŮ. *Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

KOLEKTIV AUTORŮ. *Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2017. 232 s. ISBN 978-80-271-0563-2.

NEUMAIEROVÁ Inka a Ivan NEUMAIER. Index IN05. In: Evropské finanční systémy: sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference. Brno: Masarykova univerzita, 2005, s. 143-148. ISBN 80-210-3753-9. Dostupné z: <https://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>.

PILAŘOVÁ, Ivana a Jana PILÁTOVÁ. *Účetní závěrka, základ daně, finanční analýza podnikatelských subjektů roku 2016*. 8. vyd. Praha: VOX, 2016. 192 s. ISBN 978-80-87480-50-2.

ROBINSON, Thomas R., Elaine HENRY, Wendy L. PIRIE a Michael A. BROIHAN. *International financial statement analysis*. Third edition. Hoboken: Wiley, 2015. ISBN 978-1-118-99947-9.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing, 2015. 160 s. ISBN 978-80-247-5534-2.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 160 s. ISBN 978-80-251-3386-6

ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2016. 284 s. ISBN 978-80-271-0048-4.

Elektronické dokumenty

Kurzy.cz. *Výnos desetiletého státního dluhopisu (maastrichtské kritérium) - ekonomika ČNB* [online]. [30.3.2018]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/cnb/ekonomika/vynos-desetileteho-statniho-dluhopisu-maastrichtske-kriterium/>

Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2012* [online]. MPO [2.4.2018]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument141226.html>

Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2013* [online]. MPO [2.4.2018]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument150081.html>

Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014* [online]. MPO [2.4.2018]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument157262.html>

Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýza podnikové sféry za 1. – 4. čtvrtletí 2015* [online]. MPO [2.4.2018]. Dostupné z: https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-1--_4--ctvrtleti-2015--221221/

Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016* [online]. MPO [2.4.2018]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>

Zákony a vyhlášky

Vyhláška č. 500/2002 Sb., ze dne 6. listopadu 2002, kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví.

Zákon č. 563/1991 Sb., ze dne 12. prosince 1991, o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů.

Seznam zkratek

A	aktiva
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPP	čisté pohotové prostředky
DFM	dlouhodobý finanční majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
E	vlastní kapitál
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před úroky a daněmi
EBITDA	výsledek hospodaření před úroky, daněmi a odpisy
EBT	zisk před zdaněním
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
N	náklady
PP	peněžní prostředky
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
T	tržby
VH	výsledek hospodaření
VHBÚO	výsledek hospodaření běžného účetního období
VK	vlastní kapitál
ZK	základní kapitál

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 23.4.2018



Bc. Matěj Moržol

Seznam příloh

Příloha č. 1	Rozvaha a výkaz zisku a ztráty za rok 2012
Příloha č. 2	Rozvaha a výkaz zisku a ztráty za rok 2013
Příloha č. 3	Rozvaha a výkaz zisku a ztráty za rok 2014
Příloha č. 4	Rozvaha a výkaz zisku a ztráty za rok 2015
Příloha č. 5	Rozvaha a výkaz zisku a ztráty za rok 2016